

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO
CENTRO DE CIÊNCIAS JURÍDICAS E ECONÔMICAS
FACULDADE DE DIREITO**

**UM ESTUDO DE CASOS SOBRE A LIBERAÇÃO DA TRAVA BANCÁRIA NA
RECUPERAÇÃO JUDICIAL**

DANIEL SOUZA ARAUJO

Rio de Janeiro

2020

DANIEL SOUZA ARAUJO

**UM ESTUDO DE CASOS SOBRE A LIBERAÇÃO DA TRAVA BANCÁRIA NA
RECUPERAÇÃO JUDICIAL**

Monografia de final de curso, elaborada no âmbito da graduação em Direito pela Universidade Federal do Rio de Janeiro, como pré-requisito para obtenção do grau de bacharel em Direito, sob a orientação do **Prof. Dr. Enzo Baiocchi.**

Rio de Janeiro

2020

CIP - Catalogação na Publicação

S729e Souza Araujo, Daniel
Um estudo de casos sobre a liberação da trava
bancária na recuperação judicial / Daniel Souza
Araujo. -- Rio de Janeiro, 2020.
66 f.

Orientador: Enzo Baiocchi.
Trabalho de conclusão de curso (graduação) -
Universidade Federal do Rio de Janeiro, Faculdade
Nacional de Direito, Bacharel em Direito, 2020.

1. Direito empresarial. 2. Direito falimentar.
3. Recuperação judicial. 4. Cessão fiduciária. 5.
Trava bancária. I. Baiocchi, Enzo, orient. II.
Titulo.

DANIEL SOUZA ARAUJO

**UM ESTUDO DE CASOS SOBRE A LIBERAÇÃO DA TRAVA BANCÁRIA NA
RECUPERAÇÃO JUDICIAL**

Monografia de final de curso, elaborada no âmbito de graduação em Direito na Universidade Federal do Rio de Janeiro, como pré-requisito para obtenção do grau de bacharel em Direito, sob a orientação do **Prof. Dr. Enzo Baiocchi**.

Data de aprovação: ____/____/____

Banca Examinadora:

Prof. Dr. Enzo Baiocchi

Membro da Banca

Membro da Banca

Rio de Janeiro

2020

AGRADECIMENTOS

Em primeiro lugar, os meus maiores e mais afetuosos agradecimentos vão para meus pais, Eliane e Francisco. Foram vocês quem tanto batalharam para que eu pudesse travar minhas próprias batalhas e, agora, colher os frutos das minhas conquistas. Muito além disso, foram vocês que me ensinaram os valores que me guiam e sempre guiarão. Devo tudo a vocês, sempre deverei, e nenhuma palavra é capaz de expressar o amor incondicional que sinto por vocês.

Às minhas irmãs, Fernanda e Juliane, devo a vocês um agradecimento especial por terem me ensinado a levar a vida da forma mais leve possível, mesmo diante das adversidades. Aos meus avós, Filomena e Aristides, por terem me criado para enfrentar o mundo com ternura e nada esperar em troca. À minha avó Maria Concebida, que pouco pude aproveitar em vida, espero que esteja orgulhosa aí de cima.

Ao meu orientador, Enzo Baiocchi, agradeço pela mentoria por ter despertado meu interesse pelo direito empresarial. O senhor é um exemplo de docente e torna o ensino cativante.

Aos meus queridos amigos da Faculdade Nacional de Direito, que me acolheram como uma mãe e que fizeram cada dessa graduação a melhor fase da minha vida: Matheus Teixeira, Jorge Esteves, Julia Hermesdorffe, Fernando Cunha, Tatiana Conde, Matheus Rodrigues, Pedro Amaral e tantos outros que se tornaram a minha família no Rio de Janeiro, devo muito a vocês. Obrigado por cada momento juntos. Crescer ao lado de vocês tornou tudo ainda melhor.

Ao Wallace Corbo, por ter me convidado para fazer parte do Galdino e Coelho Advogados, onde tive a sorte de conhecer Felipe Brandão e Fernanda David, meus amigos e maiores mentores. Cada degrau dessa jornada também foi construído por vocês. Aos colegas que se tornaram grandes amigos: Carol Muller, Fernanda Sarmento, João Pachá, Paula Ocke, Luíza Valle, e tantos outros que passaram pelo *staff*, agradeço pela diversão que dão aos meus dias de trabalho.

Por fim, a todos que não pude citar, mas que foram igualmente essenciais, meu muito obrigado.

RESUMO

A presente monografia tem por objetivo estudar os impactos da recuperação judicial sobre os direitos creditórios cedidos fiduciariamente em garantia a instituições financeiras. O cerne do debate reside no conflito entre o direito à propriedade e o princípio de preservação da empresa, de que maneira as medidas protetivas sobre o patrimônio da empresa em recuperação judicial refletem na propriedade fiduciária de seus credores e, inobstante, no mercado brasileiro como um todo. Ao longo deste trabalho, será feita uma detalhada análise do instituto da recuperação e do princípio da preservação da empresa como norteador da aplicação das disposições da Lei nº 11.101/2005. Em seguida, serão estudados os argumentos a favor e contra a desconstituição das garantias fiduciárias sobre os créditos devidos por empresas em recuperação judicial. Por fim, será exposto de que forma a inconsistência decisória do Poder Judiciário afeta os credores envolvidos no processo e de que forma se poderia solucionar a insegurança jurídica instaurada.

Palavras-chave: Direito Empresarial; Direito Falimentar; Recuperação Judicial; Cessão Fiduciária De Créditos; Direitos Creditórios.

ABSTRACT

This paper aims to study the impacts of the judicial recovery procedure on the debtor's fiduciary assignments of credits or credit rights, unveiling in a conflict between financial institutions right to appropriate those credits and the legal company preservation principle and how protective measures adopted in benefit of the company's assets reflect on credits assigned under fiduciary regime and on the Brazilian credit market as a whole. Throughout this paper will be shown a detailed analysis of the judicial recovery institute and its company preservation principle as a guideline for bankruptcy rules and their application. Afterwards, favorable and contrary arguments adopted regarding the liberation of those secured credits in benefit of a restructuring company will be examined. Finally, it will be exposed how the inconsistency of Brazilian courts decisions affects creditors involved in restructure procedures and ways to fix the legal uncertainty instituted.

Keywords: Corporate Law; Bankruptcy Law; Fiduciary Property; Judicial Recovery; Fiduciary Assignment of Credits; Credit Rights.

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	8
1. A RECUPERAÇÃO JUDICIAL.....	12
1.1 O princípio da preservação da empresa como fundamento da recuperação judicial	12
1.2 Os créditos sujeitos à recuperação judicial e a exceção legal sobre as relações fiduciárias.....	13
2. A TRAVA BANCÁRIA	17
2.1 Os gêneros de trava bancária e o tratamento conferido a cada um deles pela recuperação judicial	17
2.2 O <i>stay period</i> e seus efeitos sobre os créditos com garantias fiduciárias.....	19
3. ESTUDO DE CASOS	26
3.1 BSM Engenharia	27
3.2 Grupo Life.....	35
3.3 Kidzania.....	40
3.4 Livraria cultura.....	45
4. A INSEGURANÇA JURÍDICA E SUAS CONSEQUÊNCIAS.....	52
4.1 As teses conflitantes e a imprevisibilidade das decisões.....	52
4.2 Os reflexos da insegurança jurídica e as suas possíveis soluções	55
CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	61
REFERÊNCIAS	64

INTRODUÇÃO

A evolução do regime capitalista trouxe aos empreendedores um valioso dinamismo nas relações negociais, proporcionando um desenvolvimento cada vez maior de modalidades contratuais para tornar mais fluidas e objetivas as obrigações tomadas entre devedores, credores e terceiros.

As instituições financeiras, agentes de extrema importância para essa evolução, protagonizaram inovações na concessão de crédito bancário à sociedade, na tentativa de reduzir cada vez mais os riscos assumidos com cada operação à medida em que os valores negociados se tornaram exponencialmente mais elevados. Aliadas à evolução protagonizada pelas instituições financeiras, as garantias contratuais também evoluíram de tal forma que foram necessárias diversas inovações legais para acompanhar a velocidade com que a concessão de crédito se transmuta.

Dentre essas garantias, adveio a denominada “trava bancária”, que ocorre mediante a cessão fiduciária de títulos de crédito e/ou de direitos creditórios, e que teve ampla utilização pelas instituições financeiras a partir da edição da Lei nº 10.931/2004, que inseriu o artigo 66-B na Lei nº 4.728/1965, popularmente tratada como a “Lei de Mercado de Capitais”¹.

Por outro lado, o sistema capitalista também traz riscos inerentes à atividade empresária. Da mesma forma em que o dinamismo das relações capitalistas aumenta as possibilidades de sucesso, os negócios que não atendam aos anseios mercadológicos e apresentem deficiências de gestão estão fadados a apresentar resultados negativos e acumular prejuízos cada vez maiores. Muitas vezes, os resultados da empresa podem não fazer frente às obrigações contraídas pelo empresário, levando-o a um estado pré-falimentar ou mesmo de completa insolvência.

¹ Parágrafo 3º do Art. 66-B: “É admitida a alienação fiduciária de coisa fungível e a cessão fiduciária de direitos sobre coisas móveis, bem como de títulos de crédito, hipóteses em que, salvo disposição em contrário, a posse direta e indireta do bem objeto da propriedade fiduciária ou do título representativo do direito ou do crédito é atribuída ao credor, que, em caso de inadimplemento ou mora da obrigação garantida, poderá vender a terceiros o bem objeto da propriedade fiduciária independente de leilão, hasta pública ou qualquer outra medida judicial ou extrajudicial, devendo aplicar o preço da venda no pagamento do seu crédito e das despesas decorrentes da realização da garantia, entregando ao devedor o saldo, se houver, acompanhado do demonstrativo da operação realizada.”

A crise do devedor empresário é uma situação peculiar, porque a impossibilidade de satisfação das obrigações contraídas pelo devedor resulta na dissipação de prejuízos entre diversos partícipes da cadeia produtiva, atingindo desde os seus elos mais fracos, como trabalhadores e consumidores, até agentes econômicos de maior expressividade, como fornecedores da empresa, instituições financeiras e até mesmo o próprio Estado, que deixa de recolher tributos advindos da atividade realizada.

De forma a mitigar esses prejuízos pulverizados ou até mesmo evitá-los, os Estados sujeitos ao sistema capitalista evoluíram ao ponto de editar leis falimentares. No Brasil, houve uma recente renovação dos institutos falimentares com a edição da Lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005 (LRF), pela qual houve a atualização do instituto da falência e a substituição da ultrapassada figura da concordata pelos institutos da recuperação judicial e da recuperação extrajudicial.

Em caso de deficiência no funcionamento da empresa, deve-se ter um diagnóstico rápido das situações econômica, financeira e patrimonial, para que se decida pela necessidade de buscar uma solução de mercado, tentar a recuperação judicial ou extrajudicial, encerrar desde logo a atividade mediante a liquidação do ativo para evitar ou minimizar o prejuízo dos credores, ou requerer a autotalência. O grande desafio do direito falimentar moderno é o equilíbrio entre o interesse social, a satisfação dos credores e o respeito aos direitos do devedor, concentrando nas mãos do juiz o relevante processo decisório do que é fundamental para a manutenção do equilíbrio desses interesses².

Especificamente nos casos em que a empresa é considerada economicamente viável e busca solucionar sua crise através da recuperação judicial, o devedor, em linhas gerais, apresenta aos credores uma proposta de reestruturação das dívidas através de um plano de recuperação judicial. O plano é votado pelos credores sujeitos à recuperação judicial e, sendo aprovado, é homologado pelo juiz, promovendo a novação dos créditos para que sejam pagos na forma estipulada pelo plano.

Nesse ambiente, a atuação de todos os agentes do processo de reestruturação (devedor, credores, administrador judicial e juiz) passa a ser pautada pelo artigo 47 da Lei nº 11.101/2005,

² SALOMÃO, Luis Felipe *et al.* *Recuperação Judicial, Extrajudicial e Falência: teoria e prática*. Rio de Janeiro: Forense, 2012, p. 30 e 31.

que dispõe sobre o consagrado princípio da preservação da empresa, objetivo máximo da recuperação judicial³.

Para as instituições financeiras, a cessão fiduciária de direitos creditórios se revelou como uma garantia bastante vantajosa, porque uma parcela da doutrina e da jurisprudência entende que os créditos garantidos por essa modalidade não deverão se sujeitar aos efeitos da recuperação judicial, por interpretação do artigo 49, parágrafo 3º da LRF⁴, reduzindo assim os riscos de eventual “prejuízo” na operação bancária.

No entanto, muitas vezes a retenção exercida pelas instituições financeiras acaba por “asfixiar” o fluxo de caixa do empresário devedor que ajuíza pedido de recuperação judicial, impedindo a retomada de fôlego almejada pelo instituto e prejudicando a fase inicial do processo de reestruturação, na qual se objetiva, principalmente, estabelecer as premissas de pagamento que serão inseridas no plano de recuperação judicial, as quais dependem essencialmente de uma análise da capacidade de faturamento da empresa.

Esse fator tem levado juízes de diversas recuperações judiciais, pautados pelo princípio de preservação da empresa, a determinar a liberação, total ou parcial, dos valores retidos por instituições financeiras a partir da cessão fiduciária de direitos creditórios, muito embora os mesmos juízes entendam que os créditos garantidos fiduciariamente não devam se sujeitar aos efeitos da recuperação judicial.

O objetivo deste estudo, portanto, consiste em compreender de que forma e sob quais fundamentos os tribunais brasileiros têm resolvido o conflito existente, especificamente no ambiente da recuperação judicial, entre o princípio da preservação da empresa e o tratamento

³ Art. 47. A recuperação judicial tem por objetivo viabilizar a superação da situação de crise econômico-financeira do devedor, a fim de permitir a manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores, promovendo, assim, a preservação da empresa, sua função social e o estímulo à atividade econômica. (BRASIL. Lei 11.101 de 9 de fevereiro de 2005. Regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2005/lei/111101.htm. Acesso em: 04 nov. 2020).

⁴ § 3º Tratando-se de credor titular da posição de proprietário fiduciário de bens móveis ou imóveis, de arrendador mercantil, de proprietário ou promitente vendedor de imóvel cujos respectivos contratos contenham cláusula de irrevogabilidade ou irretratabilidade, inclusive em incorporações imobiliárias, ou de proprietário em contrato de venda com reserva de domínio, seu crédito não se submeterá aos efeitos da recuperação judicial e prevalecerão os direitos de propriedade sobre a coisa e as condições contratuais, observada a legislação respectiva, não se permitindo, contudo, durante o prazo de suspensão a que se refere o § 4º do art. 6º desta Lei, a venda ou a retirada do estabelecimento do devedor dos bens de capital essenciais a sua atividade empresarial.

conferido pela LRF àqueles credores cujas obrigações são garantidas pela trava bancária, que se trata de um negócio jurídico fiduciário por excelência.

Inicialmente, será rapidamente abordado o princípio da preservação da empresa como elemento norteador da interpretação que deve ser conferida à LRF, juntamente com o tratamento dispensado pela lei aos credores fiduciários.

Em um segundo momento, será exposta a dinâmica da trava bancária efetivada mediante a cessão fiduciária de recebíveis e a controvérsia sobre o tratamento supostamente objetivado pelo legislador a esses créditos na recuperação judicial.

Em um terceiro plano, serão analisados minuciosamente quatro casos emblemáticos julgados pelo Superior Tribunal de Justiça (STJ), pelo Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro (TJRJ) e pelo Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo (TJSP), com os quais serão expostas as circunstâncias fáticas que levaram os juízes a decidir pela liberação (ou não) da garantia fiduciária e em que medida essa liberação se deu.

Ao final, serão expostas as consequências da inconsistência dos julgamentos feitos pelos tribunais sobre os pedidos de liberação da trava e quais providências deveriam ser adotadas para estabilizar o conflito existente entre o nebuloso tratamento dispensado aos credores cujos créditos foram garantidos por cessão fiduciária de recebíveis, resolvendo-se o aparente conflito entre o princípio da preservação da empresa e o direito à propriedade.

1.A RECUPERAÇÃO JUDICIAL

1.1 O princípio da preservação da empresa como fundamento da recuperação judicial

A compreensão do tema depende, primeiramente, da apresentação do cenário em que a controvérsia jurídica ocorre: a recuperação judicial. A partir do perfil que a LRF atribui ao instituto, a recuperação judicial mostra-se como um somatório de providências e esforços que devem ser realizados pelos atores envolvidos no procedimento coletivo, tendo por objetivo máximo o saneamento e a reestruturação da empresa em crise. Nessa estratégia de superação da crise da empresa, deverão ser tomadas medidas de diversas naturezas: econômico-financeiras, econômico-produtivas, organizacionais e jurídicas⁵.

A empresa, sob a ótica de uma unidade econômico-produtiva, se trata de uma fonte produtora de bens, serviços, empregos e tributos que fomentam o desenvolvimento econômico e social, despertando o interesse do Estado em sua preservação nas hipóteses em que a atividade desenvolvida pelo devedor se mostre viável, a despeito da crise. Muito além do empresário, a empresa interessa a diversos outros agentes econômicos, como trabalhadores, prestadores de serviços, investidores, fornecedores, instituições de crédito, ao Estado, de modo que a solução para a crise da empresa passa por um estágio de equilíbrio dos interesses públicos, coletivos e privados que nela convivem, conservando o “ativo social” por ela gerado⁶.

Consequentemente, a preservação do conceito de “ativo social” trazido por Campinho representa o papel do Estado na implementação dos princípios constitucionais de ordem econômica e financeira previstos nos artigos 170⁷ e 174⁸ da Constituição Federal, já que a manutenção da empresa mediante o incentivo Estatal, reflexamente, promove a defesa da função social da propriedade, a redução das desigualdades sociais, o pleno emprego, o

⁵ CAMPINHO, Sergio. *Curso de Direito Comercial: Falência e Recuperação de Empresa*. 9ª ed. São Paulo: Saraiva, 2018, p. 31-32.

⁶ Ibidem, p. 129-130.

⁷ Art. 170. A ordem econômica, fundada na valorização do trabalho humano e na livre iniciativa, tem por fim assegurar a todos existência digna, conforme os ditames da justiça social, observados os seguintes princípios (...). (BRASIL. [Constituição (1988)]. Constituição da República Federativa do Brasil, de 1988. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm. Acesso em: 09 out. 2020).

⁸ Art. 174. Como agente normativo e regulador da atividade econômica, o Estado exercerá, na forma da lei, as funções de fiscalização, incentivo e planejamento, sendo este determinante para o setor público e indicativo para o setor privado. (BRASIL. [Constituição (1988)]. Constituição da República Federativa do Brasil, de 1988. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm. Acesso em: 09 out. 2020).

desenvolvimento nacional e regional, dentre outras benesses que acabam por retroalimentar o próprio Estado como um todo.

Já refletindo os impactos positivos almejados pelo instituto da recuperação judicial, o princípio da preservação da empresa foi muito bem inserido pelo legislador no artigo 47 da LRF, que assim dispõe:

Art. 47. A recuperação judicial tem por objetivo viabilizar a superação da situação de crise econômico-financeira do devedor, a fim de permitir a manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores, promovendo, assim, a preservação da empresa, sua função social e o estímulo à atividade econômica.

Nas lições de Celso Antônio Bandeira de Mello, um princípio é, por definição, o núcleo fundamental de um sistema legal, que irradia sobre diferentes normas para compor o seu espírito e servindo de critério para sua exata compreensão, definindo a lógica e a racionalidade do sistema para criar um sentido harmônico de suas regras⁹.

O princípio da preservação da empresa figura, portanto, como elemento norteador do sistema recuperacional, facilitando a interpretação sistemática da lei pela preservação da função social da empresa, fazendo com que a busca pelo atingimento deste objetivo perpassasse todos os seus dispositivos legais¹⁰.

1.2 Os créditos sujeitos à recuperação judicial e a exceção legal sobre as relações fiduciárias

Para atingir a tão almejada preservação da empresa, a LRF estabeleceu um sistema eminentemente contratual de reestruturação das dívidas do devedor empresário. Após o deferimento do pedido de recuperação judicial pelo juiz, o artigo 53 da LRF¹¹ determina que o

⁹ MELLO, Celso Antônio Bandeira de. *Elementos de Direito Administrativo*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 1991, p. 230.

¹⁰ SCALZILLI, João Pedro. *Recuperação de Empresas e Falência: teoria e prática na Lei 11.101/2005*. 3ª ed. São Paulo: Almedina, 2018, p. 298.

¹¹ Art. 53. O plano de recuperação será apresentado pelo devedor em juízo no prazo improrrogável de 60 (sessenta) dias da publicação da decisão que deferir o processamento da recuperação judicial, sob pena de convalidação em falência, e deverá conter:

I – discriminação pormenorizada dos meios de recuperação a ser empregados, conforme o art. 50 desta Lei, e seu resumo;

II – demonstração de sua viabilidade econômica; e

devedor, no prazo de sessenta dias, apresente aos credores um plano de recuperação judicial, no qual deverão ser pormenorizadamente apresentados os meios que serão empregados na reestruturação das dívidas, a viabilidade econômica da empresa e um laudo econômico-financeiro e de avaliação dos bens e ativos do devedor.

Através do plano de recuperação judicial, o qual é dotado de natureza eminentemente contratual, o sistema recuperacional brasileiro parte do princípio que deverá haver necessariamente uma divisão de ônus entre devedor e credores, tendo como contrapartida todos os benefícios decorrentes da manutenção da atividade produtiva¹².

Os créditos abrangidos pelo plano de recuperação judicial são aqueles que se enquadram na hipótese prevista no *caput* do artigo 49 da LRF¹³, bastando que, à época do ajuizamento do pedido de recuperação judicial pelo devedor, o crédito seja existente, não importando estar vencido ou não.

Apresentado o plano de recuperação judicial pelo devedor na forma do artigo 53 da LRF, faculta-se aos credores oferecer objeções aos seus termos para que seja convocada a assembleia geral de credores, órgão deliberativo máximo do instituto. Na assembleia, os credores são autorizados pelo artigo 35 da LRF a deliberar sobre toda matéria que afete seus interesses, geralmente solicitando esclarecimentos ao devedor, propondo alterações nas condições de pagamento, constituindo um Comitê de Credores ou, caso insatisfeitos com as propostas apresentadas, rejeitar o plano de recuperação judicial para que o processo seja convolado em falência, liquidando-se o patrimônio do devedor para pagamento das obrigações na forma em que haviam sido originalmente constituídas.

Caso a maioria dos credores entendam pela viabilidade do plano e aprovem os seus termos em observância aos quóruns de aprovação previstos nos artigos 41 e 42 da LRF, ou, por hipótese um pouco rara, os credores não ofereçam objeção ao plano de recuperação judicial no prazo previsto em lei, o juiz da recuperação deverá exercer o controle de legalidade e homologar o

III – laudo econômico-financeiro e de avaliação dos bens e ativos do devedor, subscrito por profissional legalmente habilitado ou empresa especializada.

¹² COSTA, Daniel Carnio. *Novas teorias sobre processos de insolvência e gestão democrática de processos*. In: Comentários completos à lei de recuperação de empresas e falências, Vol. I, coord.: COSTA, Daniel Carnio *et al.* Curitiba: Juruá, 2015, p. 23.

¹³ Art. 49. Estão sujeitos à recuperação judicial todos os créditos existentes na data do pedido, ainda que não vencidos.

plano de recuperação judicial do devedor, promovendo assim a novação dos créditos sujeitos, na forma do artigo 59 da LRF¹⁴.

Em caráter de exceção, o parágrafo 3º do artigo 49 da LRF¹⁵ prevê hipóteses de créditos que, em que pese atenderem ao critério de anterioridade contido na regra do *caput*, não se sujeitarão aos efeitos da recuperação judicial. Ou seja, esses créditos conservarão suas condições originárias de pagamento, não obstante serem anteriores ao pedido de recuperação judicial, sendo o devedor impedido de modificar as obrigações através do plano de recuperação judicial.

Nesse rol de exceções, estão os credores de contratos de arrendamento mercantil, os credores proprietários ou promitentes vendedores de imóveis com cláusula de irrevogabilidade ou com reserva de domínio, a instituição financeira que tenha antecipado ao exportador recursos com base em contrato de câmbio para exportação (ACC) e, por fim, os credores que figuram como proprietários fiduciários de bens vinculados aos seus créditos.

Segundo Chalhub, a propriedade fiduciária consiste em uma propriedade resolúvel, limitada pelas restrições que a lei impõe ao seu conteúdo, em conformidade com a finalidade para qual é constituída, possuindo duração limitada e que perdura enquanto subsistir o escopo para o qual tiver sido atribuída. Origina-se de um negócio jurídico de transmissão condicional por efeito do qual o alienante (fiduciante) transmite a propriedade ao adquirente (fiduciário), para que este dê determinada destinação ao bem transmitido, seja para garantia de obrigações, em geral, ou para administração¹⁶.

Em termos práticos, o credor se torna titular da propriedade resolúvel da coisa e seu possuidor indireto, enquanto o devedor é investido na condição de seu possuidor direto e depositário. Cumprida a obrigação principal estabelecida entre credor e devedor, a propriedade

¹⁴ Art. 59. O plano de recuperação judicial implica novação dos créditos anteriores ao pedido, e obriga o devedor e todos os credores a ele sujeitos, sem prejuízo das garantias, observado o disposto no § 1º do art. 50 desta Lei.

¹⁵ § 3º Tratando-se de credor titular da posição de proprietário fiduciário de bens móveis ou imóveis, de arrendador mercantil, de proprietário ou promitente vendedor de imóvel cujos respectivos contratos contenham cláusula de irrevogabilidade ou irretratabilidade, inclusive em incorporações imobiliárias, ou de proprietário em contrato de venda com reserva de domínio, seu crédito não se submeterá aos efeitos da recuperação judicial e prevalecerão os direitos de propriedade sobre a coisa e as condições contratuais, observada a legislação respectiva, não se permitindo, contudo, durante o prazo de suspensão a que se refere o § 4º do art. 6º desta Lei, a venda ou a retirada do estabelecimento do devedor dos bens de capital essenciais a sua atividade empresarial.

¹⁶ CHALHUB, Melhim Namem. *Alienação Fiduciária, incorporação imobiliária e mercado de capitais* – estudos e pareceres. 1ª Ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2012, p. 228.

fiduciária é resolvida, de modo que o sujeito que era devedor passa a ser o proprietário pleno e possuidor da coisa, e o que era credor deixa de titularizar qualquer direito real sobre ela. Por outro lado, se não cumprida a obrigação principal, o credor da obrigação principal, sendo proprietário e possuidor indireto do bem objeto da garantia fiduciária, pode requerer sua busca e apreensão com o objetivo de vendê-lo e, com o produto da venda, satisfazer o crédito¹⁷.

A despeito do exemplo prático acima se tratar da modalidade mais comum de alienação fiduciária, em que o bem oferecido em garantia é especificado, individualizado e tornado infungível em função da relação de fidúcia, a propriedade fiduciária pode ter como objeto bens corpóreos (imóveis ou móveis) e incorpóreos, dentre os quais se pode elencar direitos sobre bens móveis, títulos de crédito, ações de sociedade anônima, entre outros¹⁸. Atualmente, a propriedade fiduciária encontra-se respaldada em diversas normas, conforme leciona Loureiro (2017):

Pode-se afirmar a atual coexistência de triplo regime jurídico da propriedade fiduciária: o CC disciplina a propriedade fiduciária sobre coisas móveis infungíveis, quando o credor fiduciário não for instituição financeira; o art. 66-B da Lei n. 4.728/65, acrescentado pela Lei n. 10.931/2004, e o DL n. 911/69 disciplinam a propriedade fiduciária sobre coisas móveis fungíveis e infungíveis quando o credor fiduciário for instituição financeira; a Lei n. 9.514/97, também modificada pela Lei n. 10.931/2004, disciplina a propriedade fiduciária sobre bens imóveis, quando os protagonistas forem ou não instituições financeiras; a Lei n. 9.514/97, também modificada pela Lei n. 10.931/2004, disciplina a propriedade fiduciária sobre bens imóveis, quando os protagonistas forem ou não instituições financeiras; a Lei n. 6.404/76 disciplina a propriedade fiduciária de ações; a Lei n. 9.514/97, com redação dada pela Lei n. 10.931/2004, disciplina a titularidade fiduciária de créditos como lastro de operação de securitização de dívidas do Sistema Financeiro Imobiliário.¹⁹

¹⁷ COELHO, Fabio Ulhoa. *A cessão fiduciária de títulos de crédito ou direitos creditórios e a recuperação judicial do devedor cedente*. In: Revista Magister de Direito Civil e Processual Civil. Ano VII, n. 37, jul-ago/2010, p. 15 e 16.

¹⁸ CHALHUB, Melhim Namem. *op cit*, p. 228.

¹⁹ LOUREIRO, Francisco Eduardo. *Código Civil Comentado*. Coord. Cezar Peluso, 11ª ed. Manole, 2017, p. 1.327-1.328.

2.A TRAVA BANCÁRIA

2.1 Os gêneros de trava bancária e o tratamento conferido a cada um deles pela recuperação judicial

Para facilitar a compreensão da controvérsia, é necessário fazer uma distinção sobre o conceito de trava bancária para evitar confusões. Isso porque o termo “trava bancária” é uma espécie de garantia em que o credor “trava” o risco da operação de crédito através do recebimento de direitos de crédito que o devedor tem perante terceiros (recebidos em conta especial vinculada)²⁰.

A espécie “trava bancária”, no entanto, comporta dois gêneros: o primeiro deles consiste na constituição da garantia pessoal, a partir de penhor dos títulos representativos dos créditos futuros do devedor. Nessa hipótese específica, a LRF não dispôs pela exclusão destes créditos dos efeitos da recuperação judicial, limitando-se a autorizar a substituição ou renovação das garantias liquidadas durante o *stay period* (artigo 49, § 5º da LRF).

A outra espécie de trava bancária, sobre a qual recai o objeto deste estudo, consiste na cessão fiduciária de títulos de crédito ou de direitos creditórios, criando assim uma relação de garantia real. Essa modalidade de garantia passou a ser amplamente utilizada a partir da edição da Lei nº 10.931, de 2 de agosto de 2004, pela qual foi dada nova redação ao artigo 66-B da Lei nº 4.728/65 (Lei do Mercado de Capitais), a fim de regulamentar a cessão fiduciária em garantia no âmbito do mercado financeiro e de capitais, passando a admitir-se a relação fiduciária sobre coisas móveis e títulos de crédito:

§ 3º É admitida a alienação fiduciária de coisa fungível e a cessão fiduciária de direitos sobre coisas móveis, bem como de títulos de crédito, hipóteses em que, salvo disposição em contrário, a posse direta e indireta do bem objeto da propriedade fiduciária ou do título representativo do direito ou do crédito é atribuída ao credor, que, em caso de inadimplemento ou mora da obrigação garantida, poderá vender a terceiros o bem objeto da propriedade fiduciária independente de leilão, hasta pública ou qualquer outra medida judicial ou extrajudicial, devendo aplicar o preço da venda no pagamento do seu crédito e das despesas decorrentes da realização da garantia, entregando ao devedor o saldo, se houver, acompanhado do demonstrativo da operação realizada.

²⁰ SCALZILLI, João Pedro. *op cit*, p. 867.

§ 4º No tocante à cessão fiduciária de direitos sobre coisas móveis ou sobre títulos de crédito aplica-se, também, o disposto nos arts. 18 a 20 da Lei nº 9.514, de 20 de novembro de 1997.

§ 5º Aplicam-se à alienação fiduciária e à cessão fiduciária de que trata esta Lei os arts. 1.421, 1.425, 1.426, 1.435 e 1.436 da Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002

Como lecionado por Coelho (2010), de um lado, a cessão fiduciária promove a transmissão da propriedade dos títulos ou dos direitos cedidos fiduciariamente ao patrimônio do credor fiduciário, nele permanecendo enquanto não cumprida a obrigação garantida, enquanto nas operações de penhor ou caução de títulos, estes são apenas transferidos à posse do credor, mas jamais integrando o seu patrimônio²¹.

Em termos práticos, a trava bancária implementada pela cessão fiduciária de créditos ou de direitos creditórios geralmente ocorre (i) através da criação de uma conta vinculada à operação de crédito, alimentada pelos títulos (ou pelos créditos) cedidos fiduciariamente pelo devedor fiduciante ao credor fiduciário, ou (ii) pelo levantamento dos recebíveis diretamente pela instituição financeira credora.

Na primeira situação, a conta vinculada é alimentada com recursos até que seja constituído o valor da garantia contratualmente previsto, e a liberação dos recursos inseridos na conta vinculada à devedora depende da substituição do título cedido para que seja novamente performedo, evitando o esvaziamento da garantia.

Esse fator implica em um tratamento diferenciado para cada uma das modalidades de trava bancária, já que, como visto, a LRF determina a exclusão dos créditos fiduciariamente garantidos dos efeitos da recuperação judicial, mas o mesmo tratamento não é aplicado às garantias pessoais, como o penhor. Portanto, o credor pignoratício está sujeito aos efeitos da recuperação judicial, enquanto o credor fiduciário é excluído dos efeitos da recuperação judicial (observados os limites de sua garantia).

²¹ COELHO, Fabio Ulhoa. *A cessão fiduciária de títulos de crédito ou direitos creditórios e a recuperação judicial do devedor cedente*. op cit, p. 25.

2.2 O *stay period* e seus efeitos sobre os créditos com garantias fiduciárias

Uma das principais inovações legais para viabilizar a retomada e preservação da empresa consiste na suspensão de todas as ações e execuções em face do devedor por cento e oitenta dias, prevista no artigo 6º da LRF²². Essa medida, ao “blindar” o devedor de atos constitutivos e expropriatórios²³ sobre seu patrimônio, tão comuns em um cenário de agravamento da crise, possibilita o pagamento das obrigações correntes com fornecedores, trabalhadores e financiadores, além de viabilizar a análise precisa da capacidade produtiva da empresa que deverá nortear as premissas de pagamento a serem inseridas no plano de recuperação judicial.

Muito embora o parágrafo 3º do artigo 49 da LRF exclua os créditos fiduciariamente garantidos dos efeitos do concurso de credores, a parte final do dispositivo determina que, durante a vigência do prazo de 180 dias previsto no artigo 6º, §4º da LRF, comumente chamado de *stay period* em referência ao termo utilizado no direito falimentar norte-americano para o período de suspensão, não é permitido que os credores fiduciários vendam ou retirem do estabelecimento empresarial do devedor os bens de capital, ou seja, o seletivo grupo de bens essenciais à manutenção da atividade empresarial.

No entanto, a mera alegação por parte do devedor em recuperação judicial de que determinado bem seria um bem de capital não é suficiente para o enquadramento na parte final do parágrafo 3º do artigo 49 da LRF. Sobre a classificação de bens de capital, leciona a doutrina:

Segundo a Ciência Econômica, bens de capital são bens utilizados na produção de outros bens, especialmente bens de consumo, embora não sejam diretamente incorporados ao produto final. São bens que atendem a uma necessidade humana de forma indireta, pois são empregados para gerarem aqueles bens que a isso se destinam (estes chamados bens de consumo; alimentos, vestuário, canetas, concertos musicais, veículos de passeio). Porém, é importante lembrar que essas classificações não são estanques, tampouco aceitas universalmente pelos economistas. Alguns consideram bem de capital como sinônimo de bem de produção. Outros consideram bem de produção um conceito mais amplo, que inclui, além dos bens de capital, tudo que é utilidade para a produção de um bem final, abarcando, assim, os bens intermediários e as matérias primas. Além disso, como nenhuma classificação é absoluta, um mesmo

²² Art. 6º A decretação da falência ou o deferimento do processamento da recuperação judicial suspende o curso da prescrição e de todas as ações e execuções em face do devedor, inclusive aquelas dos credores particulares do sócio solidário.

²³ Embora o *caput* do dispositivo aponte que todas as ações e execuções devem ser suspensas durante o prazo de cento e oitenta dias, o parágrafo primeiro do artigo 6º determina que as ações que demandem quantia ilíquida prossigam regularmente, de modo que a suspensão legal deve ser interpretada restritivamente àquelas ações judiciais em fase de cumprimento de sentença ou execuções de títulos extrajudiciais.

bem pode, de acordo com a sua destinação, ser considerado ora como bem de produção, ora como bem de consumo. Lembre-se o feijão, bem de consumo quando for utilizado como alimento, e bem de produção enquanto semente. Da mesma forma o veículo, ora bem de consumo (usualmente classificado como bem de consumo durável ou bem de uso), ora bem de produção.²⁴

Em razão da volatilidade do conceito de bem de capital, as lições da doutrina indicam que a referência feita pelo parágrafo 3º do artigo 49 da LRF deve ser interpretada da forma mais ampla possível, abarcando todo e qualquer bem cuja ausência possa prejudicar o esforço recuperatório do devedor²⁵.

Em seu parecer sobre a LRF, o Senador Ramez Tebet destrincha o sopesamento feito entre o princípio da preservação da empresa (objetivo legal) e o direito de propriedade do credor fiduciário:

Com isso, faculta-se a esses credores a busca e apreensão de bens de sua propriedade que se encontrem em poder do devedor. Essa situação prejudica as chances de recuperação de empresas que dependam desses bens para a continuação de suas atividades. Tome-se como exemplo uma indústria gráfica que tenha arrendado as máquinas impressoras com as quais trabalha. Se se der o direito ao arrendador de retirar essas máquinas durante o período de suspensão que caracteriza o início da recuperação judicial, fica inviabilizado o soerguimento da empresa, pois nenhum plano de recuperação será viável se a empresa não contar nem mesmo com a maquinaria indispensável à sua produção. Por outro lado, não se pode negar aos credores proprietários o direito de reaver seus bens, sob pena de se comprometer a segurança que caracteriza esses contratos e, assim, reduzir a efetividade de instrumentos que, reconheça-se, têm proporcionado, nas modalidades de crédito com garantia mais segura, como a alienação fiduciária, taxas de juros bastante inferiores à média praticada no País. Do ponto de vista prático, essa conciliação de interesses exige do legislador parcimônia na utilização de remédios extremos. No caso da alienação fiduciária e de outras formas de negócio jurídico em que a propriedade não é do devedor, mas do credor, é preciso sopesar a proteção ao direito de propriedade e a exigência social de proporcionar meios efetivos de recuperação às empresas em dificuldades.²⁶

Um exemplo clássico retrata uma devedora em recuperação judicial cuja atividade empresária consiste na fabricação e venda de tecidos. Uma de suas máquinas mais produtivas foi adquirida mediante financiamento bancário (FINAME), tendo a própria máquina sido alienada fiduciariamente à instituição financeira como garantia ao cumprimento do financiamento.

²⁴ NUSDEO, Fabio. *Curso de Economia – introdução ao Direito Econômico*. 5ª Ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2008, p. 37-38.

²⁵ SCALZILLI, João Pedro *et al. op cit.*, 285 a 287.

²⁶ BRASIL. Lei de Recuperação de Empresas. Senado Federal, p. 37. Disponível em: <http://redir.stf.jus.br/paginadorpub/paginador.jsp?docTP=TP&docID=580933>. Acesso em 21 mai. 2020.

Via de regra, havendo o inadimplemento do contrato de financiamento a instituição financeira teria a prerrogativa efetuar a busca e apreensão do bem para vendê-lo, utilizando-se do produto da venda para saldar a obrigação e evitar prejuízos. No entanto, com o deferimento da recuperação judicial, o banco credor fica impossibilitado de promover a busca e apreensão do bem durante a vigência do *stay period*, sob pena de inviabilizar a atividade da devedora e frustrar por completo o sucesso da recuperação judicial.

Essa, no entanto, é uma hipótese de alienação fiduciária sobre bem móvel, corpóreo e que, ao ser objeto da garantia, torna-se infungível. Como a cessão fiduciária de direitos creditórios recai sobre bens incorpóreos e fungíveis, muitas vezes sequer identificáveis, os litigantes em processos de recuperação judicial costumavam sustentar que os créditos garantidos por cessão fiduciária de créditos ou direitos creditórios não estariam contemplados na exclusão prevista pelo parágrafo 3º do artigo 49 da LRF, sobretudo por se tratar de uma previsão restritiva de direitos e que, por sua natureza, teria de ser interpretada também restritivamente.

A imprecisão legal sobre o tratamento que deveria ser dado à cessão fiduciária de créditos foi muito bem pontuada nos ensinamentos de Manoel Justino Bezerra Filho, que destacou a proximidade entre os sistemas legais que regem a garantia e a recuperação judicial, o que levaria, no seu entender, à inaplicabilidade da exceção prevista no parágrafo 3º do artigo 49 a esse tipo de garantia:

Como se pode constatar, quando a LREF foi promulgada, não se falava em cessão fiduciária, a comunidade jurídica não discutia ainda este assunto, não havia preocupação com este novo instituto, que não havia se internalizado no pensamento jurídico nacional. O legislador da LREF não estava preparado para introduzir no sistema da recuperação judicial, um instituto que não era ainda suficientemente conhecido, tanto que, repita-se, o §3º do art. 49 dá solução que apenas se adapta aos casos de alienação fiduciária, não sendo possível aplicá-lo aos casos de cessão fiduciária. Ressalte-se que aqui se trata de uma disposição que limita o direito da sociedade empresária em recuperação, portanto norma restritiva de direito, que só pode ser interpretada restritivamente, não pode ser interpretada ampliativamente. Curiosamente, há entendimento jurisprudencial no sentido de que a cessão fiduciária não se enquadra no termo ‘bens de capital’, do final do art. 49, o que é verdade; não se enquadra porque o art. 49 cuida apenas de alienação, não cuida de cessão. Ou seja, é de se concluir que o legislador, ao editar o art. 49, não pretendeu aplicá-lo à cessão e sim, à alienação, dois institutos diferentes.²⁷

²⁷ FILHO, Manoel Justino Bezerra. *Lei de Recuperação de Empresas e Falência*. 13ª ed. Revista dos Tribunais, 2018, p. 188 e 189.

Essa controvérsia se estendeu até o Superior Tribunal de Justiça e, no julgamento do recurso especial nº 1.263.500/ES, de relatoria da Ministra Maria Isabel Gallotti, se concluiu, com base no parágrafo 3º do artigo 49 da Lei nº 11.101/2005, pela exclusão de créditos dessa natureza dos efeitos da recuperação judicial.

No entanto, o Ministro Luis Felipe Salomão abriu caminho para uma importante discussão: a possibilidade de se reconhecer a essencialidade dos créditos cedidos ao devedor e a possibilidade de sua retenção no estabelecimento empresarial à luz do que dispõe o parágrafo 5º, também do artigo 49 da LRF.

Segundo Salomão, por uma questão de congruência hermenêutica, se é conferida largueza interpretativa para abarcar a cessão fiduciária de crédito às referências de bens “móveis” e “imóveis e à “propriedade sobre a coisa” mencionadas no parágrafo 3º do artigo 49, deve-se também ter uma interpretação ampliativa para considerar, quando aplicável, os créditos cedidos como bens de capital essenciais à atividade empresarial do devedor.

Desde então, diversos litígios dessa natureza passaram a protagonizar os tribunais brasileiros. De um lado, credores sustentavam que a cessão fiduciária de direitos creditórios, por constituir propriedade fiduciária, estaria prevista na hipótese prevista no artigo 49, §3º da LRF, o que levaria à exclusão dos créditos garantidos pela trava bancária dos efeitos da recuperação judicial e, conseqüentemente, impediria a retenção de recursos oferecidos em garantia, geralmente disponibilizados em uma conta vinculada, pelo devedor em recuperação judicial.

Por outro lado, os devedores passaram a sustentar a essencialidade dos créditos à manutenção da atividade empresarial, tratando os créditos (ou direitos) cedidos fiduciariamente em garantia como “bem de capital”, conceito trazido pela parte final do artigo 49, §3º da LRF. Segundo o dispositivo, os credores detentores de garantias fiduciárias não poderiam promover a busca e apreensão de bens necessários à atividade empresarial durante a vigência do prazo de 180 (cento e oitenta) dias previsto no artigo 6º, §4º da LRF, popularmente denominado de *stay period*.

Perin Junior (2011), em linha com a conclusão adotada pelo Ministro Luis Felipe Salomão no julgamento do recurso especial nº 1.263.500/ES, reconhece a possibilidade de que seja

exercido um juízo sobre a essencialidade dos valores cedidos fiduciariamente, posicionando-se pela prevalência do princípio da preservação da empresa sobre o direito à propriedade, porquanto confere maior importância à função social da empresa:

Não menos importante, recai a questão sobre o espírito da lei, pisado e repisado ao longo deste trabalho, que consiste na ideia da preservação como forma de manutenção da fonte produtora, para a consequente conservação dos empregos, da arrecadação de tributos e da circulação de bens ou serviços, distanciando-se dos efeitos da quebra, buscando separar a defesa dos interesses da empresa, uma vez que exerce importante função social, da aplicação rígida da norma aos atos praticados pelo empresário. Diante das questões suscitadas, passaremos novamente a abordar o princípio da preservação da empresa como norteador da legislação falimentar. O que deve prevalecer? O direito dos credores decorrentes de cessões fiduciárias em garantia ou a manutenção da fonte produtora? (...) Dentro dessa perspectiva, é fácil notar o papel essencial que a empresa exerce sobre a economia nacional, devendo prevalecer a sua preservação, impondo-se por via de consequência maiores restrições aos direitos dos credores. (...) Finalmente, concluímos, dentro do assunto de grande polêmica, que em nossa opinião a intenção do legislador no que se refere aos créditos garantidos por cessão fiduciária de títulos não foi excluí-los dos efeitos da recuperação judicial, pois se assim o fosse expressamente teria indicado no art. 49, § 3º da LFRE. A superação da crise econômico-financeira das empresas, concedida com o deferimento do processo de recuperação judicial, depende da disponibilização dos meios necessários. Para realização desse mister, em um exercício de superação da crise inclusive sob o viés da dignidade da pessoa humana, a lei deve ser aplicada para reconhecer a sujeição dos créditos garantidos por cessão fiduciária ao regime da recuperação e, por consequência, a liberação das chamadas "travas bancárias" em benefício das empresas em crise, como medidas de fundamental importância para a superação. E, sem dúvida, viabilizar a superação da situação de crise econômico-financeira da empresa, nos exatos termos do art. 47, da LFRE, é permitir a manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores. Pensar em sentido contrário, é retornarmos ao vetusto Dec.-Lei n. 7.661 /45.²⁸

Em outro giro, parte da doutrina diverge da interpretação extensiva conferida pelo Ministro Luis Felipe Salomão no recurso especial nº 1.263.500/ES, defendendo uma interpretação gramatical da regra contida no parágrafo 3º do artigo 49 da LRF, limitando-se os bens de capital àqueles alienados (e não cedidos) fiduciariamente:

Curiosamente, há entendimento jurisprudencial no sentido de que a cessão fiduciária não se enquadra no termo "bens de capital", do final do § 5.º do art. 49, o que é verdade; não se enquadra porque o art. 49 cuida apenas de alienação, não cuida de cessão. Ou seja, é de se concluir que o legislador, ao editar o art. 49, não pretendeu aplicá-lo à cessão e sim, à alienação, dois institutos diferentes. (...) O art. 49 do substitutivo foi mantido na LREF e, ante o evidente interesse social subjacente à recuperação e à falência, não se pode agregar à Lei, elementos que venham a constituir óbices e tropeços à preservação da sociedade empresária, sob pena de desvirtuamento de sua finalidade e de impossibilidade de atingir os fins econômico-sociais perseguidos pelo legislador.²⁹

²⁸ PERIN JUNIOR, Ecio. *Curso de Direito Falimentar e Recuperação de Empresas*. 4ª ed., São Paulo: Saraiva, 2011, p. 407 e 428.

²⁹ FILHO, Manoel Justino Bezerra. *op cit*, p. 184-187.

A respeito do embate, Salomão e Santos (2015), ainda apresentam importante reflexão convergente com o parecer elaborado pelo Senador Ramez Tebet, apontando que a mera entrada de recursos no fluxo de caixa do devedor nem sempre é a medida mais adequada a assegurar o êxito da recuperação, e que as consequências da liberação da trava bancária poderiam recair tanto sobre devedor como sobre o próprio sistema financeiro como um todo, prejudicando a concessão de crédito que fomenta a atividade empresária:

A matéria em exame é de extrema relevância, porquanto gravitam em torno dela dois interesses em conflito: o da sociedade em recuperação judicial e o do credor, instituição financeira, que recebeu títulos de crédito em garantia fiduciária de contrato de abertura de crédito. Cumpre ressaltar, para logo, que, em se tratando de recuperação judicial, o interesse imediato de entrada de capital no caixa da empresa recuperanda, embora aparente o contrário, muitas vezes não significa a melhor solução para a manutenção da empresa, notadamente quando tal providência testilha com direitos de credores eleitos pelo sistema jurídico como de especial importância. Isso porque, se as garantias conferidas aos credores, principalmente instituições financeiras, forem gradativamente minadas por decisões proferidas pelo Juízo da recuperação, é a própria sociedade em recuperação que poderá sofrer as consequências mais sérias, como, por exemplo, não conseguindo mais crédito junto ao sistema financeiro. Por isso a importância de que as decisões proferidas no âmbito da recuperação judicial devam, sempre e sempre, ser precedidas de uma detida reflexão acerca de suas reais consequências, para que não se labore exatamente na contramão do propósito de preservação da empresa. Por outro lado, em razão da importância do crédito bancário, seja para as empresas em normal situação financeira, seja para aquelas em recuperação judicial, é absolutamente justificável o especial tratamento conferido pelo legislador às instituições financeiras no âmbito do processo recuperacional - a chamada 'trava bancária' na recuperação judicial.³⁰

Recentemente, dado o alto volume de litígios desenvolvidos e julgados de maneiras distintas no Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro ("TJRJ") sobre a possibilidade (ou não) de liberação da trava bancária mediante a classificação dos créditos fiduciariamente cedidos como bens de capital, foi suscitado pelo Desembargador Custodio de Barros Tostes um incidente de resolução de demandas repetitivas, com o objetivo de estabilizar a jurisprudência do tribunal fluminense.

Segundo o Desembargador, embora existam diversos precedentes conferindo soluções distintas aos pedidos de liberação da trava bancária por devedores em recuperação judicial, seria possível extrair uma indagação puramente jurídica comum a todos, que ensejaria ensejo à consulta uniformizadora pelo incidente: *"em prol do princípio da preservação da empresa e*

³⁰ SALOMÃO, Luis Felipe; SANTOS, Paulo Penalva. *op cit*, p. 235-236.

delineada a necessidade, pode ser mitigada a regra do artigo 49, § 3º da Lei 11.101/2005 para permitir a liberação total ou parcial da trava bancária?”³¹.

Importante mencionar, entretanto, que o Ministério Público, em seu parecer apresentado no incidente de resolução de demandas repetitivas suscitado pelo Desembargador Custodio de Barros Tostes, posicionou-se pela sua inadmissibilidade.

Isso porque, embora o inciso I do artigo 976 do Código de Processo Civil exija que a matéria tratada no incidente seja exclusivamente de direito, no entendimento do Ministério Público, a aplicação do parágrafo 3º do artigo 49 da LRF seria mero pano de fundo a uma questão fática, consistente na análise da essencialidade dos créditos à luz do conceito de bem de capital empregado pelo dispositivo legal, de modo que a análise deve ser feita casuisticamente, obstando a resolução da controvérsia através de entendimento genérico adotado pelo incidente de resolução de demandas repetitivas.

Percebe-se, portanto, que inobstante a maior parte da doutrina convergir no reconhecimento do conflito entre o princípio da preservação da empresa e do direito à propriedade, parte dos especialistas sujeita a quebra da trava bancária ao juízo prévio de essencialidade do recebível, para que haja o necessário enquadramento na parte final do artigo 49, § 3º da LRF, enquanto outros doutrinadores sustentam que a garantia deveria ser prontamente liberada e disponibilizada às empresas em recuperação para acrescer ao seu capital de giro, conferindo-lhes fôlego para quitar suas obrigações correntes, estabilizar suas contas e planejar o seu soerguimento, na forma pretendida pela lei.

³¹ BRASIL. Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro (Primeira Câmara Cível). Agravos de Instrumento nº 0058057-79.2018.8.19.0000 e 0058911-73.2018.8.19.0000. Relator: Custodio de Barros Tostes, 26 de março de 2019. Disponível em: <http://www1.tjrj.jus.br/gedcacheweb/default.aspx?UZIP=1&GEDID=000421282CD5DF5732428021466A8C624A12C50A090C0F29&USER=>. Acesso em: 24 de out. 2020.

3. ESTUDO DE CASOS

Até este ponto, foi exposto que (i) o princípio da preservação da empresa configura um norte interpretativo de aplicação das disposições da LRF voltadas à recuperação judicial; (ii) embora a lei preveja que todos os créditos existentes à data do pedido de recuperação judicial, vencidos ou vincendos, estarão sujeitos aos efeitos do procedimento, os créditos garantidos fiduciariamente consistem em uma exceção à regra; (iii) a cessão fiduciária de direitos creditórios, por constituir propriedade fiduciária em garantia, também goza do privilégio legal de não se sujeitar aos efeitos da recuperação judicial; e (iv) parte da doutrina e da jurisprudência entende que, quando os créditos (ou direitos de crédito) forem essenciais à recuperação da empresa, a exclusão dos efeitos da recuperação judicial pode ser mitigada para que o devedor tenha acesso aos valores depositados nas contas vinculadas às garantias fiduciárias.

Embora seja preponderante, no Superior Tribunal de Justiça, o entendimento favorável às instituições financeiras no sentido de que, como os créditos garantidos por cessão fiduciária não se sujeitam à recuperação judicial, as travas bancárias devem ser mantidas em sua totalidade, essa conclusão não é vinculante e os tribunais estaduais seguem se posicionando pela possibilidade de liberação, ainda que parcial, da garantia, adotando posicionamentos favoráveis aos devedores em recuperação judicial à luz do princípio da preservação da empresa.

É bastante provável que, por estarem inseridos em um contexto de maior proximidade dos devedores em recuperação judicial e analisando a situação concreta com amplo acesso aos fatos e provas dos litígios, os julgadores dos tribunais estaduais se sintam convencidos pela essencialidade dos créditos e decidam pela necessidade de liberação da trava bancária em prol do soerguimento da empresa em recuperação judicial, tomando por base legal o artigo 47 da LRF.

Cabe ressaltar, neste ponto, que não se está tecendo uma crítica ao Superior Tribunal de Justiça. A abordagem dos litígios pelas instâncias superiores é naturalmente mais distante das circunstâncias fáticas que muitas vezes levam os tribunais locais a decidirem em favor dos devedores em recuperação, porque a matéria geralmente é endereçada pela via do recurso especial.

Diferentemente dos recursos julgados nas instâncias ordinárias, o recurso especial é uma via impugnativa de fundamentação vinculada às hipóteses elencadas pelo inciso III do artigo 105 da Constituição Federal³², restringindo-o a controvérsias exclusivamente de direito. Dessa forma, é vedado ao Superior Tribunal de Justiça conhecer recursos especiais fundamentados em matéria fática, conforme o teor do Enunciado nº 7 da Súmula daquele tribunal³³.

Para melhor demonstrar essa sutil, porém essencial diferença de abordagens, serão estudados quatro casos neste trabalho, sendo o primeiro deles retratado sob o entendimento adotado pelo Superior Tribunal de Justiça, enquanto o segundo e o terceiro serão abordados a partir dos fundamentos expostos pelos respectivos tribunais estaduais.

3.1 BSM Engenharia

Em 2015, a BSM Engenharia S.A., juntamente com a Grupo Tensor Equipamentos S.A. (em conjunto referidas somente por “Grupo BSM”) ajuizaram pedido de recuperação judicial, que foi distribuído ao Juízo da 5ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Rio de Janeiro e autuado sob o nº 0289751-84.2015.8.19.0001.

Segundo narrado na petição inicial, o Grupo BSM figurou como um dos principais personagens do mercado de locação e manutenção de equipamentos industriais e, ao longo dos anos, consolidou-se no setor de infraestrutura alugando guindastes de grande porte, dando suporte logístico-operacional na área portuária, realizando transporte de carga pesada e logística integrada. Por meio da Tensor, o portfólio do Grupo BSM ainda foi expandido ao mercado de locação de elevadores, guias e escoramentos para os ramos de infraestrutura e construção civil.

Em razão da interligação de suas atividades e da comunicação das obrigações entre as empresas, o pedido de recuperação judicial foi feito em litisconsórcio ativo unitário, pretendendo-se a consolidação substancial do passivo das empresas.

³² Art. 105. Compete ao Superior Tribunal de Justiça:

III - julgar, em recurso especial, as causas decididas, em única ou última instância, pelos Tribunais Regionais Federais ou pelos tribunais dos Estados, do Distrito Federal e Territórios, quando a decisão recorrida:

a) contrariar tratado ou lei federal, ou negar-lhes vigência;
b) julgar válido ato de governo local contestado em face de lei federal
c) der a lei federal interpretação divergente da que lhe haja atribuído outro tribunal.

³³ Súmula 7: “A pretensão de simples reexame de prova não enseja recurso especial”.

Ainda segundo narrado pelo Grupo BSM, desde a década de 80 foram prestados diversos serviços à Petróleo Brasileiro S.A. (“Petrobras”). Dada a expressividade da atuação da Petrobras no mercado, os contratos do Grupo BSM com a estatal representavam cerca de 35% do faturamento anual, em uma relação historicamente pautada por confiança mútua e disciplinada por regras extremamente rígidas de *compliance*.

No entanto, a partir do segundo semestre de 2014, quando se instaurou uma elevada desconfiança no mercado e, sobretudo, na própria Petrobras, a relação com o Grupo BSM restou severamente comprometida pelas medidas adotadas pela estatal para proteção de seu caixa, em detrimento de seus fornecedores.

Essas medidas levaram ao inadimplemento de pagamentos por serviços executados, medidos e faturados, à redução de serviços programados em prejuízo à mobilização e os investimentos que haviam sido feitos pelo Grupo BSM previamente e, não bastasse, à aplicação de multas contratuais milionárias que resultaram em novas retenções de pagamentos.

Após o deferimento do pedido de recuperação judicial, o Grupo BSM apresentou petição informando que, ao longo de sua trajetória no mercado de infraestrutura e logística, foram necessárias diversas operações bancárias para viabilizar a alavancagem das empresas, sendo várias as instituições financeiras listadas na relação de credores que instruiu a petição inicial da recuperação judicial.

Algumas dessas instituições financeiras com quem o Grupo BSM realizou operações bancárias exigiram, em contrapartida, garantias sobre recebíveis de determinados clientes para quem as devedoras prestavam serviços regularmente. Durante a recuperação judicial, as instituições financeiras que mantiveram cessão fiduciária de recebíveis com as devedoras são (i) o Banco do Brasil S.A. (“Banco do Brasil”) e o HSBC Bank Brasil S.A. – Banco Múltiplo (“HSBC”).

Segundo alegado pelas devedoras, o levantamento dos recebíveis contratuais diretamente pelas instituições financeiras detentoras das garantias fiduciárias estaria comprometendo o pagamento da folha salarial e o capital de giro necessário à continuidade da operação.

O comprometimento dessas obrigações correntes, segundo alegado pelo Grupo BSM, colocava em risco a capacidade de continuar performando os próprios contratos que originavam os créditos objeto das garantias.

Portanto, caso os recebíveis contratuais não fossem utilizados para pagamento das obrigações correntes e recomposição do caixa do Grupo BSM, tratando-os como ativos essenciais à recuperação em prestígio ao princípio da preservação da empresa, o próprio sucesso da recuperação judicial estaria comprometido em razão da impossibilidade de se continuar executando dois de seus principais contratos.

Sob esse pretexto, o Grupo BSM requereu, liminarmente, a declaração de que todos os recebíveis cedidos fiduciariamente fossem imediatamente liberados única e exclusivamente para levantamento por parte das devedoras. Ao analisar o pedido, o Juízo da 5ª Vara Empresarial da Capital do Rio de Janeiro assim decidiu:

Os recebíveis cuja liberação se busca são créditos garantidos por cessão fiduciária, que não se submetem ao processo de recuperação judicial, nos termos do § 3º do art. 49 da Lei nº 11.101/2005. Porém, como bem assinalou o AJ às fls. 1.272/1.299, o comprometimento da integralidade dos créditos deve ser analisado em cotejo com uma sociedade em recuperação, recomendando-se uma ponderação de interesses/valores de forma a garantir a efetividade do instituto da recuperação judicial, sem desvirtuar ou descaracterizar a natureza e a segurança jurídica que o crédito fiduciário ostenta. Assim, qualquer ingerência a limitar a garantia do credor fiduciário deve se dar de forma excepcional e mediante justificativa plausível no caso concreto. No bojo da recuperação judicial o devedor já se encontra economicamente combalido, o que torna a trava bancária muito mais onerosa, passível mesmo de comprometer irreversivelmente a hígidez da empresa em recuperação judicial e, conseqüentemente, a sua capacidade de soerguimento. Assim é que o nosso Tribunal de Justiça tem se inclinado pela possibilidade de desconstituição parcial da trava bancária, consoante a farta jurisprudência apresentada na petição do AJ. Afigura-se, portanto, possível a limitação de um percentual de liberação da trava bancária, o que atende ao princípio da preservação da empresa, possibilitando à recuperanda captar fôlego para o giro do seu negócio, por outro lado, assegurando à titular continuar fruindo do seu crédito. É imperioso considerar, outrossim, que a continuidade do travamento integral dos recebíveis pode vir até a trazer desestímulo para os demais credores destituídos de garantia fiduciária ou de terceiros, levando-se até a não acordarem com o plano de recuperação judicial a ser apresentado, ante a total falta de garantia do pagamento daquilo que for assumido, pondo em risco não só o processo de recuperação como a própria manutenção das atividades empresariais desenvolvidas. Por todo o exposto, defiro parcialmente o pedido, determinando ao Banco do Brasil S.A. e ao HSBC Bank Brasil S.A. se limitem a reter apenas 60% (sessenta por cento) dos recebíveis oriundos do contrato de prestação de serviços mantidos pela BSM Engenharia S.A. e Grupo Tensor Equipamentos S.A. com Vallourec Tubos do Brasil S.A. e Petróleo Brasileiro S.A., devendo o restante dos

valores (40%) ser depositado em favor das recuperandas em suas contas correntes, sem qualquer restrição.³⁴

Tanto o Banco do Brasil quanto o HSBC interpuseram agravos de instrumento contra a decisão³⁵. Em síntese, os credores alegaram que, embora seus créditos tenham sido incluídos na relação de credores elaborada unilateralmente pelo Grupo BSM, os contratos que os originaram preveem a estipulação de garantias fiduciárias e, portanto, os créditos deles decorrentes não podem se sujeitar aos efeitos da recuperação judicial.

E, por não se sujeitarem aos efeitos da recuperação judicial, seria dever das devedoras continuar a efetuar os pagamentos e amortizações, assim como seria um direito das instituições financeiras receber tais pagamentos mediante débito em conta corrente conforme autorizado no momento da contratação do crédito, não sendo medida de direito que a empresa proponha o pagamento em patamares diversos do convencionado em um plano de recuperação judicial ou se valha do processo para evitar os pagamentos acordados.

Adicionalmente, o HSBC ainda muito bem pontuou que, nos termos do inciso III do artigo 83 do Código Civil, os direitos pessoais de caráter patrimonial são considerados bens móveis por excelência. Dessa forma, como o parágrafo 3º do artigo 49 da LRF exclui dos efeitos da recuperação judicial o credor titular da posição de proprietário fiduciário de bens móveis ou imóveis, não seria possível determinar a liberação de parte desses créditos (40%) às devedoras porque, a partir da celebração do instrumento de cessão fiduciária, os direitos creditórios objeto do contrato deixaram de compor o patrimônio das devedoras e passaram a ser de propriedade das instituições financeiras credoras, de modo que jamais poderiam voltar a fazer parte do patrimônio do Grupo BSM com base em decisão judicial proferida no âmbito da recuperação judicial.

O HSBC ainda alegou que o pedido de liberação da trava bancária constituiria uma afronta ao princípio da boa-fé objetiva, porque as devedoras contratam uma linha de crédito com juros substancialmente menores que os usualmente praticados no mercado, o que só foi possível mediante a criação de uma legítima expectativa criada pela instituição financeira em

³⁴ BRASIL. 5ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Rio de Janeiro. Processo nº 0289751-84.2015.8.19.0001, p. 1.366 e 1.367.

³⁵ Respectivamente autuados sob os nº 0058282-07.2015.8.19.0000 e 0019115-46.2016.8.19.0000.

receber os pagamentos diretamente a partir dos recebíveis do contrato, o que diminuiria o risco da operação, viabilizando assim a redução do *spread* bancário.

Por fim, o HSBC ainda sustentou que as devedoras não teriam se desincumbido do ônus probatório que lhes cabia por força do inciso I do artigo 373 do Código de Processo Civil³⁶, limitando-se a alegar que a privação dos recebíveis contratuais impediria a continuidade de suas operações sem, contudo, fazer prova da essencialidade dos pagamentos.

Em resposta aos recursos, o Grupo BSM sustentou que a decisão pela liberação parcial das travas bancárias havia sido tomada com amplo suporte jurisprudencial, tendo-se atentado à essencialidade dos recursos à operação das devedoras que, conforme noticiado pelo Administrador Judicial nos autos da recuperação judicial, atuavam suportando prejuízos mensais em razão da falta de faturamento frente às obrigações correntes. Portanto, deveria ser prestigiado o princípio da preservação da empresa com o fim de manter a liberação dos recebíveis cedidos. Por fim, foi dito ainda que as alegações das instituições financeiras sobre a não sujeição de seus créditos aos efeitos da recuperação judicial deveria ser deduzida por via própria, ou seja, através de divergência ou impugnação de crédito previstas nos artigos 7º e 8º da LRF.

No julgamento dos recursos, o Desembargador Sérgio Ricardo de Arruda Fernandes, da Primeira Câmara Cível do Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro, aderiu ao entendimento do Juízo de primeiro grau no sentido de que eventual permissão para que fossem feitos débitos integrais na conta corrente das devedoras para amortização e pagamento das prestações do contrato poderia inviabilizar o soerguimento das empresas em recuperação judicial. Relativamente à trava bancária, o voto do relator assim consignou:

Assim porque a ‘trava bancária’ ou cessão fiduciária de créditos recebíveis é a garantia oferecida às Instituições Financeiras pelas empresas na obtenção de empréstimos bancários para fomentar as suas atividades. Nesse contexto, os empréstimos bancários concedidos às sociedades empresárias são garantidos mediante retenção, diretamente pelas Instituições Financeiras credoras, dos numerários pagos para a quitação daqueles recebíveis, provocando a impossibilidade de movimentação financeira das contas dos devedores até que haja total liquidação do débito. Conforme já mencionado acima, a Lei 11.101/05, no artigo 49, § 3º exclui dos efeitos da recuperação judicial todos os créditos que possuem garantia de cessão fiduciária, o que, a princípio, impossibilita a desconstituição da ‘trava bancária’. Todavia, este egrégio Tribunal de Justiça, realizando interpretação em consonância com o princípio da preservação da

³⁶ Art. 373. O ônus da prova incumbe:

I - ao autor, quanto ao fato constitutivo de seu direito;

empresa e com as normas que regem a recuperação judicial, vem mitigando parcialmente a referida norma, admitindo a desconstituição parcial da “trava bancária”. Assim, da mesma forma que a manutenção da ‘trava bancária’ impossibilitaria a superação da situação de crise econômico-financeira das empresas em recuperação judicial, há que se reconhecer e respeitar os privilégios que advêm da norma do § 3º do artigo 49 da Lei 11.101/05. Nesse sentido, sopesando-se os interesses em conflito, a melhor solução para o caso em tela é a desconstituição parcial da “trava bancária”, permitindo que a Instituição bancária agravante efetue descontos na conta corrente das Empresas agravadas, limitados a 60% (sessenta por cento) do montante recebível, inclusive para fins de satisfação dos créditos que decorrem de contrato de arrendamento mercantil ou de alienação fiduciária em garantia.³⁷

Tanto o Banco do Brasil quanto o HSBC opuseram embargos de declaração contra os acórdãos de seus respectivos recursos, mas a Primeira Câmara Cível negou provimento a ambos.

Em seguida, as instituições financeiras interpuseram recurso especial alegando, em um primeiro plano, violação ao artigo 1.022 do CPC, já que o TJRJ supostamente teria deixado de se pronunciar sobre as omissões apontadas em seus embargos de declaração. Em um segundo plano, o Banco do Brasil e o HSBC indicaram que o acórdão violou o parágrafo 3º do artigo 49 da LRF.

Além disso, o HSBC ainda alegou que a violação se estenderia aos artigos 203, 298, 373, inciso I e 489 do CPC, ao artigo 47 da LRF, aos artigos 83, inciso III e 422 do Código Civil, ao artigo 66-B, parágrafo 5º da Lei nº 4.728/65 e ao artigo 1º da Lei nº 6.099/74. Isso porque, respectivamente, o acórdão não teria se pronunciado de maneira clara e precisa sobre a inexistência de provas quanto à essencialidade dos recursos às devedoras, desconstituindo a trava bancária acordada dentro de todos os requisitos formais, violando a legítima expectativa de recebimento da garantia oriunda da boa-fé expectativa contratual.

Em sede de contrarrazões, o Grupo BSM alegou, em síntese, a invalidade das garantias por questões formais e a necessidade de prevalência do princípio da preservação da empresa sobre eventual direito de propriedade dos credores fiduciários. Adicionalmente, foi dito que como as instituições financeiras recorrentes estavam listadas na relação de credores, o uso do mecanismo da trava bancária para efetuar amortizações de créditos – até então – sujeitos à recuperação judicial seria indevido e violaria o princípio da paridade de credores, e eventuais

³⁷ BRASIL. Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro (Primeira Câmara Cível). Agravos de Instrumento nº 0058282-07.2015.8.19.0000 e 0019115-46.2016.8.19.0000. Des. Rel: Sérgio Ricardo de Arruda Fernandes, 26 de julho de 2016 e 02 de agosto de 2016.

pagamentos de forma alheia àquela prevista no plano de recuperação judicial dependeria do prévio pronunciamento do Juízo da recuperação judicial em sede de impugnação de crédito, para excluir os valores listados em favor dos bancos na relação de credores.

Os recursos especiais foram distribuídos à relatoria do Ministro Moura Ribeiro que, em decisão monocrática, afastou a alegação de violação ao artigo 1.022 do CPC, mas reconheceu a violação do acórdão do TJRJ sobre o artigo 49, parágrafo 3º da LRF. Conforme afirmado pelo relator, a jurisprudência do Superior Tribunal de Justiça corre em sentido contrário ao acórdão, já que, como o crédito garantido por alienação fiduciária de direitos sobre coisas móveis e títulos de crédito, a que se vincula a chamada trava bancária não se submete ao processo de recuperação judicial, não havendo, portanto, como impor, nesses casos, qualquer tipo de limitação³⁸.

O Grupo BSM não recorreu da decisão do Ministro Moura Ribeiro no recurso especial do Banco do Brasil, operando-se o trânsito em julgado da decisão em 13 de setembro de 2018.

Por outro lado, o Grupo BSM opôs embargos de declaração contra a decisão do Ministro Moura Ribeiro no recurso especial do HSBC, mas ambos os recursos foram desprovidos. O trânsito em julgado da decisão monocrática que deu provimento ao recurso especial transitou em julgado em 23 de outubro de 2018.

Expostos os fatos e fundamentos levantados pelas partes e pelas decisões de todas as instâncias cabíveis, no caso do Grupo BSM, especificamente, a solução adotada pelo Superior Tribunal de Justiça, ao nosso ver, efetivamente pareceu ser a mais correta. Isso porque, como bem estudado ao longo deste trabalho, a liberação da trava bancária motivada pelo enquadramento dos créditos cedidos fiduciariamente na condição de bem de capital deve, necessariamente, estar pautada em documentos que atestem a essencialidade desses recursos à operação da devedora.

No entanto, desde o pedido de quebra da trava bancária em primeiro grau, o Grupo BSM não apresentou sequer um comparativo entre as despesas recorrentes e os valores que seria privada por força dos recebíveis cedidos fiduciariamente aos bancos credores, limitando-se a

³⁸ Decisão monocrática proferida nos recursos especiais nº 1.742.398/RJ e 1.731.389/RJ.

se valer da afirmação feita pelo Administrador Judicial que sua operação estaria apresentando constantes resultados negativos, sem esclarecer, contudo, de que forma a desconstituição (ainda que parcial) da garantia poderia modificar esse cenário e viabilizar o soerguimento da empresa.

Embora se trate de um anacronismo, já que se trata de um dispositivo legal inserido no ordenamento jurídico brasileiro após o julgamento dos recursos interpostos contra o Grupo BSM pelo TJRJ, é importante ressaltar que o Decreto-Lei nº 4.657 de 4 de setembro de 1942, também conhecido como Lei de Introdução às Normas de Direito Brasileiro ou LINDB, teve incluído em seu texto, através da Lei nº 13.655 de 25 de abril de 2018, o novel artigo 20 que assim dispõe:

Art. 20. Nas esferas administrativa, controladora e judicial, não se decidirá com base em valores jurídicos abstratos sem que sejam consideradas as consequências práticas da decisão.

Parágrafo único. A motivação demonstrará a necessidade e a adequação da medida imposta ou da invalidação de ato, contrato, ajuste, processo ou norma administrativa, inclusive em face das possíveis alternativas.

A despeito de decisões judiciais motivadas por conceitos jurídicos abstratos – a exemplo do princípio da preservação da empresa – já serem tradicionalmente mais cautelosas, o sistema jurídico brasileiro caminha no sentido de limitar a atuação subjetiva dos julgadores para que sejam levadas em consideração, nas hipóteses de fundamentação abstrata, as consequências práticas dos efeitos da provimento jurisdicional.

Com efeito, para que se possa prestigiar o princípio da preservação da empresa em detrimento ao direito de propriedade dos credores fiduciários, deve-se ter muito bem pontuados os benefícios que a liberação da trava bancária trará à operação da empresa, além de delimitar os potenciais prejuízos causados à instituição financeira credora, sopesando-os até encontrar um equilíbrio que deverá orientar a decisão judicial.

Contudo, a escassez de prova documental por parte do Grupo BSM no sentido de demonstrar a essencialidade dos recebíveis acabou por impossibilitar uma fundamentação adequada pelo tribunal estadual, de modo que, quando a discussão foi levada ao e. STJ sem uma precisa delimitação das premissas fáticas que ensejaram a liberação parcial da trava bancária, o prevalecimento do direito de propriedade do credor fiduciário urge como a solução mais adequada para o litígio.

3.2 Grupo Life

Em 2015, Life Imagem, Ultra – Imagem Exames Complementares Ltda., Instituto de Radiologia e Clínica Médica de Campo Grande Ltda., CEM S.A. e CDL – Centro de Diagnóstico Laboratorial e Clínica Médica – Ltda., em conjunto denominadas como “devedoras” ou “Grupo Life”, ajuizaram pedido de recuperação judicial, autuado sob o nº 0240683-68.2015.8.19.0001 e em trâmite perante o Juízo da 6ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Rio de Janeiro.

Segundo narrado na inicial, existia entre as devedoras uma interdependência produtiva e negocial, inclusive perante os planos de saúde dos quais alegam serem credenciadas, o que caracterizava um grupo econômico de fato. A existência desse grupo econômico serviu como base para que as devedoras ajuizassem a recuperação judicial em litisconsórcio ativo.

As devedoras narram, ainda, que somente a partir de 2010 as sociedades pertencentes ao grupo passaram a enfrentar dificuldades econômico-financeiras. Isso teria se dado em razão da expansão de seus negócios, que fora interrompida com a perda do hospital responsável pelo seu maior faturamento, o Hospital Santa Cruz da Beneficência Portuguesa de Niterói.

Adicionalmente, as devedoras também alegam que foram surpreendidas com a perda do contrato com o Hospital Evangélico. Tais fatos teriam ensejado uma redução abrupta de 30% (trinta por cento) do faturamento.

Neste contexto, a partir do ano de 2013, as devedoras relataram que somente acumularam prejuízos, em consequência (i) dos grandes investimentos realizados nas novas unidades; (ii) do inesperado encerramento das suas atividades para os hospitais Santa Cruz da Beneficência Portuguesa de Niterói; Evangélico do Rio de Janeiro e Italiano no Grajaú, o que provocou uma grave queda do seu faturamento; (iii) dos atrasos no pagamento de fatura e retenções indevidas de recebíveis pela Unimed Rio, (iv) e dos elevados encargos cobrados pelas instituições financeiras.

Neste sentido, com capital de giro escasso e a significativa redução do seu faturamento, as devedoras se viram impossibilitadas de honrar pontualmente com os seus compromissos e tiveram que ajuizar recuperação judicial.

Quando do ajuizamento da ação, as devedoras fizeram, ainda, pedido de tutela antecipada, para que fosse determinado que as instituições financeiras SICRED, Banco Bradesco e Banco Santander, contratantes e credores das devedoras, liberassem o meio coercitivo de recebimento de créditos conhecido como "trava bancária", se abstendo de reter, descontar, quitar dívidas, bloquear e obstar acesso de qualquer ativo financeiro creditado em nome das requerentes, sob pena de multa pecuniária diária.

Pleitearam, ainda, a restituição dos valores bloqueados entre a data da impetração do pedido de recuperação judicial e a data do seu deferimento, destacando que o deferimento da tutela seria fundamental para que pudesse ser garantida a continuidade de atividades essenciais das empresas geridas pelo grupo.

Ao analisar os pedidos acima, o juízo da 6ª Vara Empresarial assim decidiu:

Em análise preliminar perfunctória, este juízo acolhe as razões expostas - pelas requerentes, para deferir em caráter liminar, a liberação da malfadada e coercitiva 'trava bancária'. Isto porque, não há dúvidas de que a 'trava bancária' ou similar prejudica a formação e manutenção do capital de giro das requerentes em processo de recuperação, colocando em risco o soerguimento pretendido pelas empresas, sem olvidarmos que pode colocar em situação de privilégio credor que deve estar na mesma posição dos demais, sem adentrarmos na natureza jurídica do crédito ventilado. Determino ao Sr. Administrador Judicial que em seu primeiro relatório mensal avalie, mediante laudo, o valor necessário e real do capital de giro das empresas e o valor que se encontra submetido aos efeitos da 'trava bancária', fixando o valor necessário em porcentagem a ser destravado para , a manutenção das atividades das empresas, observando as despesas correntes e futuras.³⁹

Contra essa decisão, o Banco Santander e o SICREDI/RJ interpuseram agravo de instrumento, autuados respectivamente sob os nº 0038015-14.2015.8.19.0000 e 0033674-42.2015.8.19.0000.

O SICREDI/RJ alegou que teria sido arquitetada uma manobra pelo Grupo LIFE, uma vez que, segundo ele, pouco mais de 6 meses após adquirir um empréstimo de R\$ 5.370.000,00 (cinco milhões trezentos e setenta mil reais) junto à cooperativa Agravante, o Grupo Life teria pedido a sua recuperação judicial e tentado se esquivar do pagamento de uma dívida alegadamente não sujeita à moeda da recuperação judicial.

³⁹ BRASIL. 6ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Rio de Janeiro. Processo nº 0240683-68.2015.8.19.0001, p. 1186/1197.

Seguindo a mesma linha argumentativa, o Banco Santander alegou que a retenção de valores por conta da trava bancária não importaria em situação de privilégio perante os demais credores, pois as instituições financeiras que se utilizam das travas bancárias não estariam no mesmo patamar que os credores sujeitos à recuperação, exatamente porque seus créditos não se sujeitariam aos efeitos da recuperação judicial.

Todavia, ao analisar o requerimento de efeito suspensivo requerido pelos Agravantes Santander e SICREDI/RJ, a 19ª Câmara Cível, sob a relatoria do Desembargador Sérgio Nogueira de Azeredo, entendeu pela sua não concessão, mantendo-se a decisão agravada em sua integralidade. Para tanto, utilizou a seguinte fundamentação:

Destarte, em análise perfunctória, como convém ao exame liminar em sede de Agravo de Instrumento, depreende-se que a manutenção da “trava bancária” importará, inexoravelmente, em grave empecilho à reabilitação das Agravadas, objetivo prioritário da recuperação judicial, cuja concretização reverterá em benefício de todos os interessados – trabalhadores, credores e sociedade –, inclusive do ora Agravante. Ao contrário, nota-se a presença de elementos típicos de periculum in mora inverso, na medida em que a concessão do efeito suspensivo pretendido subtrairia das Recuperandas o capital de giro necessário ao cumprimento do plano recuperatório.⁴⁰

Posteriormente, no julgamento dos agravos de instrumento, o Desembargador Sérgio Nogueira de Azeredo muito bem pontuou que a essencialidade dos créditos cedidos fiduciariamente foi atestada pelo Administrador Judicial, impondo a prevalência da preservação da empresa e de sua função social sobre os interesses individuais dos credores fiduciários:

Com efeito, não se pode olvidar que o ordenamento jurídico pátrio consiste em um conjunto de princípios e normas harmônicos entre si, que demandam aplicação sistemática, de modo a alcançar o sentido axiológico de seus preceitos dentro do Estado Democrático de Direito, repulstando conjecturas isoladas. Logo, afigura-se impositiva a ponderação de bens e valores então afetados diante das circunstâncias fáticas e jurídicas do caso. Nesse contexto, o direito da Cooperativa Recorrente à satisfação de seu crédito, diante da situação concreta, não poderia jamais ser avaliado como o único bem jurídico sob ameaça de lesão a atrair a proteção do Estado, posto que consoante o laudo técnico elaborado pelo Administrador Judicial, o destravamento dos valores retidos afigura-se imperativo para assegurar a continuidade das atividades econômicas das Recuperandas, como se observa na transcrição infra: (...). Decerto, incidem à espécie os Princípios da Preservação da Empresa e da sua Função Social, nos quais se fulcra o processamento da recuperação judicial, cuja finalidade precípua reside em viabilizar o soerguimento e reestruturação das Demandantes, com o intuito de preservar o interesse daqueles atingidos por sua debilidade financeira – trabalhadores, credores e sociedade. Nesse diapasão e diante da imprescindibilidade não apenas da elaboração do plano de saneamento, mas, principalmente, da adoção de medidas legais inibitórias da redução do patrimônio da empresa por atos de constrição no lapso legalmente estabelecido, infere-se que a

⁴⁰ BRASIL. Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro (19ª Câmara Cível). Agravo de Instrumento nº 0038015-14.2015.8.19.0000, Des. Rel: Sérgio Nogueira de Azeredo, 21 de outubro de 2015. p. 27-32.

manutenção da ‘trava bancária’ resultaria, inexoravelmente, em grave empecilho à reabilitação das Agravadas, objetivo prioritário da recuperação judicial, cuja concretização, ao final, reverterá em benefício de todos os interessados, inclusive da instituição ora Agravante.⁴¹

O Banco Santander e o SICREDI/RJ interpuseram seus respectivos agravos internos contra a decisão monocrática do Desembargador relator que negou provimento aos agravos de instrumento, reiterando suas alegações de que (i) o Grupo Life teria contraídos os empréstimos apenas 6 (seis) meses antes do ajuizamento do pedido de recuperação judicial e (ii) a garantia fiduciária outorgada sobre o crédito, ainda que tenha sido formalizada na modalidade de cessão fiduciária, levaria à exclusão das obrigações dos efeitos da recuperação judicial.

Entretanto, a 19ª Câmara Cível do TJRJ novamente negou provimento aos agravos internos, aplicando às instituições financeiras multa pela reiteração literal de argumentos já afastados anteriormente.

O SICREDI/RJ opôs embargos de declaração contra os respectivos acórdãos objetivando, tão somente, afastar a multa aplicada pelo Desembargador Relator no julgamento dos agravos internos, não tendo sido interpostos recursos às instâncias superiores. O acórdão transitou em julgado em 5 de julho de 2018.

O Banco Santander, por sua vez, interpôs recurso especial pretendendo, apenas, afastar a aplicação da multa pela manifesta inadmissibilidade do agravo interno. No entanto, o recurso foi reputado por intempestivo pelo Superior Tribunal de Justiça, razão pela qual não foi conhecido. O trânsito em julgado ocorreu em 2 de setembro de 2019.

Ao analisar todo o histórico do litígio travado entre o Grupo Life e as instituições financeiras credoras, é possível extrair um bom exemplo de como deve ocorrer a liberação da trava bancária em prestígio à recuperação judicial. O pedido foi formulado logo no ato do ajuizamento do pedido de recuperação judicial, evitando o vencimento antecipado das operações de crédito e retenções maiores por parte das instituições financeiras, que poderiam sepultar de vez toda a atividade empresária das devedoras.

⁴¹ BRASIL. Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro (19ª Câmara Cível). Agravo de Instrumento nº 0033674-42.2015.8.19.0000. Des. Rel: Sérgio Nogueira de Azeredo, 24 de fevereiro de 2016, p. 126-137.

Além disso, ao decidir sobre o pedido de liberação – formulado em sede de tutela de urgência – o Juízo da 6ª Vara Empresarial, embora tenha desde logo impedido a prática de retenções pelas instituições financeiras, muito bem reconheceu a necessidade de apuração, por parte do Administrador Judicial, da essencialidade dos recebíveis cedidos fiduciariamente à continuidade da atividade empresária.

Destaca-se, nesse ponto, a importância da figura do Administrador Judicial como auxiliar do juiz no processo de recuperação judicial. Muito além das funções legalmente (e exemplificativamente) elencadas, o Administrador Judicial costuma ser o agente responsável pela transparência do processo de soerguimento, um dos elementos mais cobrados por parte dos credores segundo apontado em uma pesquisa feita pela Deloitte Touche Tohmatsu:

Os credores também concordaram com a importância do papel do administrador judicial – e com as ressalvas sobre a capacidade técnica. Um depoimento atribui ao papel três pilares: o contábil, o econômico e o jurídico. ‘A vasta maioria dos administrados judiciais não reúne essas competências e isso dificulta muito para o credor’, disse um especialista. Também foram aventadas a necessidade de mais imparcialidade e a capacidade de trabalhar de forma objetiva e neutra, transmitindo informações de forma contínua e transparente, uma vez que interesses, cenários e envolvidos mudam o tempo todo. ‘O administrador judicial deveria ser capaz de dar transparência ao mercado, aos credores, passando informações a todos participantes. Informação é sempre boa, mesmo que seja ruim’.⁴²

Especificamente sobre a importância do Administrador Judicial nos casos em que há necessidade de liberação da trava bancária, Luiz Roberto Ayoub aponta:

Pois bem: sempre defendi, e agora, com o tempo, o faço com maior segurança, que o papel do Administrador Judicial é muito mais amplo do que as atribuições contidas no art. 22 da lei especial, de modo a entendê-lo como um rol meramente exemplificativo. É ele, o Administrador Judicial, quem terá as melhores condições, dada a sua formação multidisciplinar — pelo menos é o que se deseja haver — definir, após exame de cada caso concreto, qual o valor mínimo necessário para que a empresa desempenhe o seu papel e que permita se reestruturar e, ainda, qual o tempo indispensável para tanto, para, renovo, devolver-se ao credor o seu direito.⁴³

E, com a correta indicação da essencialidade de todos os recebíveis cedidos fiduciariamente pelo Grupo Life – que compunham quase todo seu ativo realizável a curto prazo

⁴² DELOITTE. *Reestruturação Empresarial* – A visão de empresas e especialistas no contexto dos 10 anos da Lei de Recuperação de Empresas e Falências, p. 38.

Disponível em: <https://www.administracaojudicial.deloitte.com.br/Pages/Publicacoes.aspx>. Acesso em: 14 out. 2020.

⁴³ AYOUN, Luiz Roberto. *Recuperação judicial e a liberação da trava bancária*. Disponível em: <http://www.tjrj.jus.br/documents/10136/1186838/artigo-recuperacao-trava-bancaria.pdf>. Acesso em: 16 out. 2020. p. 4-5.

– foi que o TJRJ pode efetivamente decidir, com a segurança necessária, pela prevalência do princípio da preservação da empresa e sua função social.

3.3 KidZania

Em 2016, a Edutenimento Entretenimentos do Brasil Ltda. (“Kidzania”) ajuizou pedido de recuperação judicial com tutela antecipada, que foi distribuído para o juízo da 2ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Rio de Janeiro e autuado sob o nº 0249734-69.2016.8.19.0001.

Segundo narrado na inicial, a KidZania é uma empresa pioneira no conceito de “edutenimento” (educação e entretenimento), no qual a criança aprende boas regras de conduta através de atividades de entretenimento e diversão. Presente em 27 cidades no mundo inteiro, a KidZania era a marca que mais crescia no ramo do entretenimento infantil.

No Brasil, a KidZania atuava em Pinheiros/SP, no Shopping Eldorado, que possuía um fluxo de pessoas de cerca de 20 milhões de visitantes ao ano. O grande diferencial do empreendimento era a sua enorme expectativa de receita proveniente de fontes diversificadas.

Em 2014, a KidZania se viu obrigada diante de uma grave crise econômica-política-fiscal no Brasil, que arruinou todas as projeções e perspectivas econômicas do país e, em reflexo, grande parte do empresariado brasileiro.

Com o desemprego em alta e a redução dos postos de trabalho, em conjunto com a alta inflação, a devedora alegou que foi verificada uma retração no consumo das famílias brasileiras. Essa recessão e a consequente queda do poder aquisitivo das famílias resultou no rompimento de todas as projeções feitas sobre os investimentos, uma vez que grande parcela das receitas eram oriundas dessas famílias.

Segundo a KidZania, esses eventos elevaram o endividamento da sociedade a um patamar insustentável, sendo que o custo desse elevado endividamento e a exigência crescente de garantias por parte das instituições financeiras, aliados à queda vertiginosa do poder de compra dos brasileiros, teriam levado a uma situação crítica de (in)disponibilidade de caixa.

Neste contexto, apesar das diversas tentativas extrajudiciais feitas pela KidZania, nenhuma delas se mostrava capaz de preservar a empresa, razão pela qual se tornou necessário o ajuizamento do pedido de recuperação judicial.

A devedora alegou, ainda, que com poucos recursos em caixa, agravado pelas retenções realizadas pelas instituições financeiras, a KidZania passou a atrasar as parcelas de suas dívidas com os bancos e seus fornecedores, inclusive com o Shopping Eldorado, o que teria ensejado o apontamento de títulos de protestos e, ainda, uma ação de despejo por falta de pagamento de aluguéis.

Ao ajuizar a recuperação judicial, a KidZania ainda requereu a concessão de tutela de urgência para que fossem liberados em seu favor os recursos decorrentes de determinados contratos bancários. Isso porque, segundo a devedora, a crise a teria deixado descapitalizada e exposta a um ciclo vicioso de obtenção e manutenção de créditos junto às instituições financeiras.

De acordo com a KidZania, essas instituições financeiras teriam passado a exigir garantias vinculadas a recebíveis, por meio de cessões fiduciárias de direitos creditórios decorrentes dos contratos de patrocínios, sendo que, por conta da mecânica utilizada pelos bancos, a cessão destes recebíveis resultaria na indisponibilidade de uma parcela fundamental do faturamento da empresa, o que a impediria de se manter competitiva e saudável durante a recessão enfrentada.

Na situação concreta, até julho de 2016, havia nada menos do que R\$ 650.615,44 retidos pelos bancos nas chamadas contas vinculadas e um total de R\$ 15.502.365,95 em créditos a receber comprometidos pelas garantias. Por isso, a devedora requereu a liberação dos recursos presentes, mantidos nas contas vinculadas, e os futuros, os recebíveis propriamente ditos, que se encontram retidos pelas instituições financeiras em razão do mecanismo conhecido como "trava bancária".

Adicionalmente, a KidZania alega que para garantir o cumprimento das obrigações contraídas por meio da Cédula de Crédito Bancário nº 3187, celebrada com o Banco Desenvolve de SP, teria alienado fiduciariamente maquinários essenciais ao empreendimento, como por exemplo, geradores de energia, elevadores e aparelhos de refrigeração. Tais

maquinários, segundo a Recuperanda, seriam bens de capitais essenciais ao salutar desenvolvimento da empresa.

Assim, a KidZania requereu que não fosse permitida, durante o *stay period*, a venda ou a retirada do estabelecimento do devedor os referidos bens alienados, uma vez que essenciais a sua atividade empresarial, com preconiza a parte final do parágrafo 3º do artigo 49 da LRF. Requereu, ainda, que os valores fossem depositados em conta vinculada ao processo de recuperação judicial até que fosse reconhecida a sua essencialidade ao funcionamento da empresa. Segundo requerido pela KidZania, apenas no caso destes valores não se mostrarem essenciais, os respectivos credores fiduciários poderiam levantar os valores.

Ao analisar os pedidos acima, o juízo da 2ª Vara Empresarial da Capital do Rio de Janeiro assim decidiu:

Quanto ao pedido de tutela antecipada verifica-se que este tem por objetivo impedir o bloqueio ou apropriação de todo e qualquer recebível depositado nas contas correntes da sociedade em razão da chamada trava bancária. De acordo com a parte autora os contratos firmados com as instituições financeiras possuem garantia sobre os recebíveis, o que comprometeria o pagamento de fornecedores, gerando diminuição do poder de negociação. Primeiramente deve-se consignar que as normas referentes à Recuperação Judicial devem ser analisadas de forma sistemática, atentando para os princípios da Lei 11.101/2005, principalmente com relação aos princípios básicos de preservação da empresa, sua função social e o estímulo à atividade econômica, previstos no art. 47 da lei. Com vistas a preservação da empresa e de sua função social como fonte produtora e geradora de empregos, a legislação traça um plano que sujeita, na forma do art. 49 da lei, todos os créditos existentes na data do pedido, ainda que não vencidos. A nova forma de contratação bancária, com a cessão fiduciária de todos os recebíveis da sociedade empresária, como garantia, retira a dívida financeira do rol de créditos sujeitos a Recuperação com base no disposto no art. 49, §3 da Lei, que exclui o credor titular da posição de proprietário fiduciário de bens móveis dos efeitos da Recuperação. Sob tal fundamento, verifica-se que se trata de garantia abusiva ao vincular todos os recebíveis da sociedade empresária ao inadimplemento da dívida, pois permite o bloqueio de todos os valores recebidos pela sociedade o que lhe impossibilita planejar seu fluxo financeiro e compromete a sua atividade empresarial. Para exame da presente foram utilizados os serviços do administrador que na forma do relatório em anexo concluiu que a trava bancária na sua totalidade impedirá a recuperação da requerente. Assim, para análise da medida há que se considerar que todos os créditos existentes na data do pedido estão sujeitos a recuperação e o disposto no art. 49, §3 da Lei 11.101/95, se trata de norma de exceção, cuja interpretação deve ser restritiva e não pode violar os princípios e objetivos da Lei, ou seja, buscar reorganização das empresas que, apesar da crise instaurada, tem condições de superá-la e manter os fins sociais a que se destinam. Restam, portanto, presentes os requisitos da concessão da tutela antecipada ante a verossimilhança das alegações da parte autora que demonstram a abusividade da garantia fiduciária que compromete boa parte do seu crédito futuro, decorrente de patrocínio, que viola os princípios da Lei 11.101/2005, e da existência de dano irreparável que consiste na paralisação da atividade empresarial em razão do bloqueio do seu capital de giro, impossibilitando inclusive a sua Recuperação Judicial

[...] Isto posto, em razão da conclusão do administrador quanto à necessidade de pelo menos parte da liberação dos recebíveis, e para viabilizar a Recuperação da sociedade, observado o princípio da preservação da empresa CONCEDO A TUTELA ANTECIPADA para determinar que as instituições financeiras elencadas na inicial (fls. 16/17) se abstenham de bloquear 20% dos recebíveis depositado em conta corrente ou aplicação financeira em nome da sociedade em recuperação, sob pena de multa diária de R\$10.000,00.⁴⁴

Após ser proferida a decisão acima, o Banco Bradesco interpôs agravo de instrumento com pedido de efeito suspensivo (nº 0046961-38.2016.8.19.0000), que foi distribuído para a 9ª Câmara Cível do Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro, sob a Relatoria do Desembargador Carlos Azeredo de Araújo.

Contra a mesma decisão, a KidZania também interpôs o agravo de instrumento nº 0051117-69.2016.8.19.0000, requerendo a liberação na integralidade das garantias fiduciárias em seus recebíveis, diante da ausência de especificidade e em prol da viabilidade de soerguimento da empresa.

Em suas razões, o Banco Bradesco alegou que seu crédito não se sujeitaria aos efeitos da recuperação judicial, em atenção ao artigo 49, §3º da Lei 11.101/05. Complementa o raciocínio, afirmando que não seria necessário grande esforço para verificar que todos os credores referidos pelo parágrafo 3º do artigo 49 da Lei 11.101/2005 são proprietários dos bens que os garantem, razão pela qual o legislador teria optado por excluí-los da sujeição aos efeitos da recuperação judicial, sob pena de enfraquecimento da garantia e, consequentemente, do aumento do risco do negócio com a inevitável influência nas taxas de juros (*spreads*).

O Banco Bradesco ressaltou que a decisão agravada teria prestigiado o princípio da preservação da empresa. Contudo, segundo o banco, o princípio de preservação da empresa deveria ser respeitado, mas não às custas da violação dos princípios constitucionais do contraditório e da ampla defesa (já que a decisão foi proferida sem oitiva prévia dos interessados), da proteção ao ato jurídico perfeito, da legislação aplicável e em detrimento do processo como um todo.

⁴⁴ BRASIL. 2ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Rio de Janeiro. Processo nº 0249734-69.2016.8.19.0001. p. 454/457.

A KidZania, por sua vez, reiterou os termos da petição inicial, especialmente acerca da necessidade de liberação de todos os valores para que fosse possível dar continuidade à sua atividade empresarial.

Ao julgar os agravos conjuntamente, a 9ª Câmara Cível do Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro entendeu que, apesar da LRF prever que a propriedade fiduciária não se submete aos efeitos da recuperação judicial, devem prevalecer os meios para superação da crise econômica da devedora. Na hipótese, a liberação de percentual do crédito em favor da KidZania teria por escopo permitir livre acesso e movimentação de percentual dos recebíveis com causa nos contratos de cessão fiduciária, prestigiando o princípio basilar da recuperação judicial. Confira-se:

A questão de fundo gira em torno da possibilidade da elevação do percentual dos recebíveis cedidos às instituições financeiras ou a reforma da decisão agravada para que prevaleça a norma do art.49, §3.º, Lei n.º 11.101/2005, excluindo-se os créditos resultantes da cessão fiduciária do processo recuperacional do regime concursal que abrange todos os demais credores submetidos à moratória do desenrolar do plano de recuperação judicial. De fato, o que se quer avaliar, portanto, é se a assim denominada "trava bancária" e a consequente expropriação da garantia da cessão fiduciária de direitos creditórios seria legítima, tendo em conta os princípios informadores do sistema recuperacional, notadamente o da preservação da empresa. Apesar de a Lei 11.101/2005 prever que a propriedade fiduciária não se submete aos efeitos da Recuperação Judicial, a jurisprudência não é unânime nesse aspecto. Com efeito, há entendimentos divergentes, uns defendendo a exclusão do crédito dos efeitos da recuperação judicial, com espeque no art. 49, §3º da Lei 11.101/2005 e outros afirmando que tais títulos não estariam inclusos no rol do referido dispositivo. A recuperação judicial tem por objetivo proporcionar meios de superação de crise econômica de modo a atender ao princípio da preservação da empresa, que passa a ter a oportunidade de ser reorganizar financeiramente e de acordo com a concepção saneadora e recuperatória da empresa instaurada pela Lei n.º 11.101/2005, a liquidação (falência) deve ser considerada um instituto residual, aplicável quando inviáveis as tentativas de saneamento e da recuperação da empresa. 4. A decisão do juízo primevo também está embasada em parecer emitido por EDF NOGUEIRA ADMINISTRAÇÃO E GESTÃO DE EMPRESAS SIMPLES LTDA, Administradora Judicial que ouvida na qualidade de interessada, ratificou o entendimento de que a "(...) análise financeira realizada nas informações disponíveis nos autos originários, foi verificado que em um cenário de liberação de 20% da trava bancária, ocorreria uma elevada corrosão no caixa da empresa em recuperação, em especial nos primeiros meses da recuperação judicial. (...) os referidos impactos no caixa da empresa em recuperação, inevitavelmente abatem duramente a frágil situação financeira da empresa e consequentemente sua capacidade de cumprir suas obrigações de curto prazo, impedindo ou imputando grande risco, no soerguimento da empresa e manutenção da fonte produtora conforme versa o art. 47 da lei 11.101/2005.⁴⁵

⁴⁵ BRASIL. Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro (9ª Câmara Cível). Agravos de Instrumento nº 0046961-38.2016.8.19.0000 e 0051117-69.2016.8.19.0000 Des. Rel: Carlos Azeredo de Araújo, 18 de abril de 2017.

Não foram interpostos recursos contra o acórdão conjunto, que transitou em julgado em 1º de junho de 2017.

Mais uma vez, estamos diante de uma decisão acertada pelo TJRJ. Tanto o Juízo de primeiro grau quanto o Desembargador relator tomaram por base a análise feita pelo Administrador Judicial sobre a situação financeira da devedora, na qual se apontou que em um cenário de manutenção da trava bancária (ainda que parcial) ocorreria uma elevada corrosão no caixa da empresa em recuperação, em especial nos primeiros meses da recuperação judicial.

Foram devidamente sopesados, nas duas instâncias, os impactos que a possível manutenção ou liberação da trava bancária poderiam gerar tanto à devedora quanto às instituições financeiras credoras, sendo essa a postura ideal a ser adotada pelos julgadores ao enquadrar créditos cedidos fiduciariamente no conceito de bens de capital.

No entanto, a desconstituição de 20% da garantia fiduciária foi relativamente mais baixa que nos demais casos em que houve a liberação da trava bancária pelo TJRJ, o que pode ter gerado complicações financeiras à devedora após o término do *stay period*, quando, naturalmente, as execuções são retomadas e os atos constritivos e expropriatórios voltam a ser praticados, ainda que por juízos incompetentes.

3.4. Livraria Cultura

Em 2018, a Livraria Cultura S.A. e a 3H Participações S.A. (em conjunto referidas somente por “Livraria Cultura”) ajuizaram pedido de recuperação judicial, que foi distribuído para o juízo da 2ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais de São Paulo/SP (“Juízo da Recuperação”) e autuado sob o nº 1110406-38.2018.8.26.0100.

Segundo narrado pela Livraria Cultura, embora as devedoras possuam posição consolidada no mercado de livros brasileiro, o ajuizamento do pedido de recuperação judicial tornou-se necessário em razão da profunda crise econômica que assolou o Brasil a partir de meados de 2014.

A recessão econômica implicou em um drástico impacto na renda dos consumidores da Livraria Cultura, que viu a demanda por livros, periódicos e eletroeletrônicos cair

drasticamente, já que os produtos comercializados pelas devedoras foram colocados em segundo plano. Com a diminuição da renda real, é natural que os consumidores preservem seus recursos para adquirir produtos essenciais, sobretudo aqueles voltados à alimentação e higiene.

Não fosse isso o bastante, a Livraria Cultura ainda alegou que os custos de produção se tornaram maiores com a desvalorização do real, os quais não puderam ser inteiramente repassados aos consumidores em razão da diminuição da renda real. Além disso, as devedoras ainda foram impactadas por uma triste tendência cultural de escassez de leitores no Brasil.

Cumpridas as formalidades legais, em 25 de outubro de 2018 foi deferido o processamento do pedido de recuperação judicial pelo Juízo da Recuperação.

Pouco depois, a Livraria Cultura apresentou petição em caráter de urgência, expondo que aproximadamente 94% do endividamento bancário das devedoras estava concentrado nas mãos de 6 instituições financeiras, e era originado de operações de mútuo que foram total ou parcialmente garantidas por cessões fiduciárias de recebíveis oriundos das vendas por cartões de crédito e débito.

Conforme narrado pela Livraria Cultura, os recebíveis eram depositados pelas respectivas operadoras de cartão de crédito em contas vinculadas mantidas junto aos bancos credores (instituinto a trava bancária). A mecânica era empregada de maneira similar a todos os contratos de cessão fiduciária, e comprometiam a totalidade das contas a receber via cartões de crédito ou débito, que por sua vez representavam cerca de 70% do faturamento total da Livraria Cultura. Tratam-se, portanto, de recursos essenciais, mas que vinham sendo retidos pelas instituições financeiras através das travas bancárias.

Para melhor dimensionar, na prática, o quão comprometedoras as garantias fiduciárias eram ao sucesso da recuperação judicial, a Livraria Cultura deu um exemplo prático: embora o Banco ABC possuísse um crédito total de R\$ 7.377 milhões com as devedoras, haviam R\$ 3.47 milhões depositados na conta vinculada à operação bancária, e uma previsão de retenção sobre recebíveis futuros de cartão na ordem de R\$ 9.3 milhões. Na prática, a garantia performada (já depositada na conta vinculada) e a performar (recebíveis que ainda não caíram na conta vinculada) recairia sobre 173,1% do crédito concedido pela instituição financeira.

Diante da necessidade dos recursos oriundos das compras via cartões para compor o caixa das empresas, a Livraria Cultura requereu ao Juízo da Recuperação a liberação das travas bancárias mantidas com as instituições financeiras com base, primeiramente, na falta de individualização dos recebíveis cedidos fiduciariamente em favor das instituições financeiras, que resultaria em vício formal na constituição das garantias, que por sua vez daria margem para a liberação dos valores retidos nas contas vinculadas.

Nesse sentido, a Livraria Cultura sustentou que o inciso IV do artigo 18 da Lei nº 9.514 de 20 de novembro de 1997⁴⁶, aplicável à cessão fiduciária de recebíveis no mercado financeiro por força do parágrafo 4º do artigo 66-B da Lei nº 4.728 de 14 de julho de 1965⁴⁷, exige que se descreva adequadamente quais seriam as obrigações objeto da cessão, sob pena de não se aperfeiçoar o requisito de existência da garantia. No entanto, segundo alegado pelas devedoras, nenhum dos oito instrumentos de cessão fiduciária celebrados com os bancos traria a adequada especificação dos créditos objeto da relação fiduciária, estando os contratos limitados a previsões genéricas que tornam impossível a identificação da garantia.

Subsidiariamente, a Livraria Cultura fundamentou seu pedido de liberação das travas bancárias com base na essencialidade dos recursos retidos, que se mantidos nas contas vinculadas no cenário de vencimento antecipado das dívidas financeiras, representariam uma drástica redução de 70% do faturamento das devedoras, o que seria fatal para as empresas.

Como muito bem pontuado pelas devedoras, se para uma indústria os bens essenciais são os “bens de capital”, utilizados para a produção de mercadorias, numa livraria tais bens são o seu próprio fluxo de caixa, que será utilizado para adquirir o estoque de mercadorias a serem revendidas, equivalendo à produção na atividade industrial.

Na sequência, o Juízo da Recuperação determinou a intimação do Administrador Judicial (função então exercida pela Alvarez & Marsal Administração Judicial Ltda.), que

⁴⁶ Art. 18. O contrato de cessão fiduciária em garantia opera a transferência ao credor da titularidade dos créditos cedidos, até a liquidação da dívida garantida, e conterà, além de outros elementos, os seguintes:

I - o total da dívida ou sua estimativa;

II - o local, a data e a forma de pagamento;

III - a taxa de juros;

IV - a identificação dos direitos creditórios objeto da cessão fiduciária.

⁴⁷ § 4o No tocante à cessão fiduciária de direitos sobre coisas móveis ou sobre títulos de crédito aplica-se, também, o disposto nos arts. 18 a 20 da Lei nº 9.514, de 20 de novembro de 1997.

corroborou com as alegações da Livraria Cultura: além de os contratos não identificarem os créditos cedidos fiduciariamente, o montante dos recebíveis de fato se revelava imprescindível às devedoras. Segundo a análise feita pelo auxiliar do Juízo sobre os documentos contábeis da Livraria Cultura, a parcela do faturamento comprometida pelas travas bancárias era de 71,8%, sendo os recebíveis o principal ativo das devedoras, não havendo outra espécie de bem capaz de substituir os valores retidos nas contas vinculadas em garantia aos créditos dos bancos.

Ao apreciar os pedidos, o Juízo da Recuperação entendeu que as garantias teriam sido validamente constituídas, sendo impossível, em termos práticos, identificar de maneira pormenorizada recebíveis futuros, ainda não existentes na data da constituição da garantia.

Por outro lado, sob a ótica da essencialidade dos recebíveis à operação da Livraria Cultura, o Magistrado Paulo Furtado de Oliveira Filho entendeu por bem deferir parcialmente a liberação pretendida, perpassando em seus fundamentos diversos episódios já expostos neste trabalho:

É verdade que o Superior Tribunal de Justiça adotou interpretação extensiva do parágrafo 3º, do art. 49, no sentido de que a alienação fiduciária de coisa móvel (máquinas e equipamentos) e cessão fiduciária de créditos (recebíveis) se equivalem, justamente por possuírem a mesma natureza jurídica. Porém, esta interpretação extensiva do § 3º do art. 49 da Lei n. 11.101/2005 não pode resultar em desproteção absoluta do devedor durante o *'stay period'*, sob pena de incoerência. (...). Com efeito, não se pode tratar o devedor que cedeu fiduciariamente bens de capital de forma diferente do devedor que cedeu fiduciariamente direitos de crédito. Ambos devem ter o direito de proteção aos bens essenciais durante o *'stay period'*, a fim de que se preserve a finalidade do processo de recuperação, sem prejuízo da proteção ao credor garantido, como, aliás, constou do parecer nº 534/2004, do Senador Ramez Tebet, relativo ao projeto que deu origem à Lei 11.101/2001: **'(...) no caso da alienação fiduciária e de outras formas de negócio jurídico em que a propriedade não é do devedor, mas do credor, é preciso sopesar a proteção ao direito de propriedade e a exigência social de proporcionar meios efetivos de recuperação às empresas em dificuldades. Por isso, propomos uma solução de equilíbrio: não se suspendem as ações relativas aos direitos dos credores proprietários, mas elimina-se a possibilidade de venda ou retirada dos bens durante os 180 dias de suspensão, para que haja tempo hábil para a formulação e a aprovação do plano de recuperação judicial.'** A solução equilibrada, no caso da cessão fiduciária de créditos, não foi prevista no parágrafo 3º, mas esta lacuna pode ser suprida pela norma do parágrafo 5º, do art. 49, segundo o qual, *'tratando-se de crédito garantido por penhor sobre títulos de crédito, direitos creditórios, aplicações financeiras, ou valores mobiliários, poderão ser substituídas ou renovadas as garantias liquidadas ou vencidas durante a recuperação judicial e, enquanto não renovadas ou substituídas, o valor eventualmente recebido em pagamento das garantias permanecerá em conta vinculada durante o período de suspensão de que trata o § 4º do art. 6º desta Lei'*. A norma do § 5º do art. 49 se refere a direitos creditórios e títulos de crédito, ou seja, neste dispositivo legal está clara a intenção de tratar de garantias reais sobre créditos (ou recebíveis). Aqui cuida-se de direito real de garantia que recai sobre outro direito, incorpóreo, diferentemente da norma prevista no parágrafo 3º, que se refere a coisas corpóreas, suscetíveis de posse. Tratando-se de garantia que tem por objeto uma

prestação pecuniária de terceiro, o devedor não pode simplesmente apropriar-se dos valores pagos, referentes aos créditos que deu em garantia. Isso seria anular pura e simplesmente o direito do credor. A solução, portanto, é exigir do devedor que substituía os créditos dados em garantia e já satisfeitos por outros créditos. (...). Portanto, durante o *'stay period'*, a proteção para credores garantidos por máquinas e equipamentos essenciais é a manutenção do bem na posse do devedor, que tem interesse na conservação do bem. Já a proteção para os credores garantidos por direitos de crédito (recebíveis) é o depósito do valor dos créditos objeto da garantia até que seja realizada a substituição ou renovação das garantias liquidadas ou vencidas. Com isso o devedor mantém a sua operação e continua a faturar, gerando novos créditos que serão oferecidos em garantia para o credor. (...). No caso dos autos, a administradora judicial analisou os demonstrativos financeiros juntados ao processo e apurou que, no mês de novembro, as Recuperandas terão despesas com impostos, fornecedores diretos, serviços e folhas de pagamento, no montante de R\$ 9.942.000,00, ao passo que o fluxo de recebimentos que não é apropriado pelos credores fiduciários é de apenas R\$ 4.296.000,00. Portanto, recursos no valor de R\$ 5.646.000,00 são essenciais para a operação no mês de novembro e não poderão ser apropriados pelos credores fiduciários. (grifo nosso) ⁴⁸

Contra a decisão, foram interpostos agravos de instrumento pelo Banco Itaú⁴⁹, Banco Daycoval ⁵⁰, Banco ABC⁵¹ e Banco do Brasil⁵² nos quais se sustentou, a par de questões processuais que não são objeto deste trabalho, (i) a inaplicabilidade do conceito de bem de capital aos créditos cedidos fiduciariamente e (ii) a impossibilidade de se aplicar, analogicamente, o parágrafo 5º do artigo 49 da LRF, eis que restrito aos credores pignoratícios, modalidade de garantia real que se sujeitaria aos efeitos da recuperação judicial, ao contrário da cessão fiduciária de créditos ou direitos creditórios.

Foi bastante enfatizado pelos credores financeiros que a definição de bem de capital estaria restrita àqueles bens utilizados como meio de produção, que não fossem consumidos e extintos durante o processo de fabricação e/ou comercialização. Como os créditos ou direitos creditórios cedidos fiduciariamente consistem em bens incorpóreos e fungíveis, que seriam liquidados no giro da atividade empresária da Livraria Cultura, seria impossível os equiparar aos bens de capital protegidos pela LRF.

Em outro giro, as próprias devedoras também interpuseram agravo de instrumento contra a decisão⁵³, pretendendo a reforma da decisão proferida em primeira instância para que (i) fossem liberados, irrestritamente, os valores constantes nas contas vinculadas; (ii) os bancos

⁴⁸ BRASIL. 2ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais de São Paulo/SP. Processo nº 1110406-38.2018.8.26.0100. P. 2.002-2.007.

⁴⁹ BRASIL. Tribunal de Justiça de São Paulo. Agravo de Instrumento nº 2236949-78.2018.8.26.0000.

⁵⁰ BRASIL. Tribunal de Justiça de São Paulo. Agravo de Instrumento nº 2239247-43.2018.8.26.0000.

⁵¹ BRASIL. Tribunal de Justiça de São Paulo. Agravo de Instrumento nº 2239780-02.2018.8.26.0000.

⁵² BRASIL. Tribunal de Justiça de São Paulo. Agravo de Instrumento nº 2252700-08.2018.8.26.0000.

⁵³ BRASIL. Tribunal de Justiça de São Paulo. Agravo de Instrumento nº 2250778-29.2018.8.26.0000.

se abstivessem de reter quaisquer valores adicionais; (iii) fossem devolvidos eventuais valores retirados das contas vinculadas e (iv) fossem declaradas inválidas as garantias constituídas ao arrepio da exigência legal de especificação dos créditos objeto da cessão fiduciária.

A despeito do furor causado entre os credores fiduciários da Livraria Cultura, nenhum dos agravos de instrumento interpostos chegou a ser julgado em definitivo pelo colegiado, eis que as devedoras reconheceram, em sede de impugnação de crédito, que os valores devidos às instituições financeiras que gozam de cessão fiduciária de recebíveis não estariam sujeitos aos efeitos da recuperação judicial.

Diante desse reconhecimento, a Livraria Cultura compôs amigavelmente com os 4 bancos agravantes, impedindo o julgamento do mérito dos agravos de instrumento pelo Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. Isso também levou à desistência do recurso interposto pela própria Livraria Cultura.

Entretanto, especificamente no recurso interposto pelo Banco Itaú, houve o julgamento colegiado, pela 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial do TJSP, do agravo interno interposto pela instituição financeira contra a decisão proferida pelo relator Desembargador Hamid Bdine, que indeferiu o pedido de efeito suspensivo pretendido no agravo de instrumento.

Nessa oportunidade, a 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial prestigiou a decisão do relator e a decisão de primeiro grau na forma do voto do Desembargador Hamid Bdine⁵⁴. Foram destacados pontos essenciais abordados pelo Juízo de primeiro grau, como a essencialidade do dinheiro à Livraria Cultura, reconhecida após diligências realizadas pelo

⁵⁴ Agravo Interno. Inconformismo contra a decisão liminar que manteve a decisão de primeiro grau. Recuperação judicial. Decisão recorrida que reconheceu a essencialidade de recebíveis cedidos fiduciariamente para o fim de determinar a abstenção de bloqueio por 'travas bancárias' do montante tido como imprescindível para o desenvolvimento das atividades da recuperanda. Inconformismo. Competência do Juízo da recuperação para constatação da essencialidade do bem. Precedente do C. Superior Tribunal de Justiça. Mérito. Agravante que sustenta que dinheiro não se enquadra na exceção prevista no final do §3º, do art. 49, da LRJ, tampouco é possível a aplicação analógica do art. 49, §5º, LRJ, por tratar especificamente de penhor. Irrelevância. Cessão fiduciária que não tem previsão literal expressa no artigo 49, §3º, LRJ. Criação do instituto meses antes da vigência da Lei n. 11.101/05. Caso o crédito seja considerado concursal, há impossibilidade de excussão dos direitos creditórios de recebíveis cedidos. Se considerado extraconcursal, a cessão fiduciária, ao receber o bônus do art. 49, §3º, LRJ, também deve se sujeitar aos ônus impostos pela lei. Essencialidade comprovada por demonstração do administrador judicial. Decisão mantida. Recurso improvido. (BRASIL. Tribunal de Justiça de São Paulo (1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial). AgInt nº 2236949-78.2018.8.26.0000/50000. Des. Rel: Hamid Bdine, 17 de dezembro de 2018.)

Administrador Judicial para verificar o montante indispensável à continuidade da atividade empresarial.

Além disso, deu-se especial destaque também ao curto espaço de tempo entre a edição da Lei nº 10.931 de 2 de agosto de 2004, que instituiu a cessão fiduciária como modalidade de garantia nas cédulas de crédito bancário, e a LRF, promulgada em 9 de fevereiro de 2005. Como não houve acréscimo ao texto legal da legislação falimentar para refletir a novel garantia fiduciária, deve-se adotar a tese de equiparação hermenêutica levantada pela doutrina e jurisprudência sobre o tratamento conferido aos créditos garantidos por alienação fiduciária, estes sim imaginados pelo legislador.

Sob esse viés, o acórdão muito bem consignou que não haveria coerência em aplicar a extraconcursabilidade prevista para os casos de alienação fiduciária em garantia aos casos de cessão fiduciária de recebíveis, e a esta última afastar a aplicabilidade da ressalva final do artigo 49, § 3º da LRF, que protege o devedor de excussões sobre os bens de capital essenciais à perpetuação da atividade empresária.

O caso da Livraria Cultura, embora tenha sido resolvido através de composições amigáveis, traz um bom exemplo da maleabilidade conferida pelos juízes ao conceito de bem de capital quando a empresa sujeita à recuperação judicial não pratica uma atividade industrial. Cabe, portanto, a reflexão de que admitir uma interpretação restritiva do conceito de bens de capital poderia minar a capacidade de soerguimento de empresas com foco no varejo, por exemplo, que pouco dependem do processo produtivo em sentido estrito, ou seja, mediante a transformação de matéria-prima em produtos.

4.A INSEGURANÇA JURÍDICA E SUAS CONSEQUÊNCIAS

4.1 As teses conflitantes e a imprevisibilidade das decisões

O conceito de jurisprudência tem sido definido pela doutrina como o resultado de um conjunto de decisões judiciais proferidas no mesmo sentido sobre uma mesma matéria pelos tribunais, sendo formada por precedentes, vinculantes e persuasivos, desde que venham sendo utilizados como razões do decidir em outros processos, ou por meras decisões⁵⁵.

Em se tratando de um sistema de precedentes, a jurisprudência tem um papel de altíssima relevância, na medida em que evidencia as possíveis interpretações a partir do julgamento de casos concretos e com isso contribui para a unicidade e previsibilidade do Direito, permitindo que os precedentes possam trabalhar contando com diversos significados. Ou seja, a jurisprudência, recentemente fortificada no sistema jurídico brasileiro com a edição do Código de Processo Civil de 2015, possui o papel de revelar as tendências interpretativas⁵⁶.

No entanto, o sistema de direito jurisprudencial do recente Código de Processo Civil de 2015 não obriga o juiz a uma aplicação mecânica e indiscutível do precedente. A esse respeito, confirmam-se as lições de Humberto Theodoro Júnior:

Enfim, o sistema de direito jurisprudencial adotado pelo CPC/2015 não obriga o juiz a uma aplicação mecânica e indiscutível do precedente. Impõe, ao contrário, o ônus de enfrentá-lo, mostrando, se for o caso, com análise do caso concreto e da releitura do ordenamento, a ocorrência das particularidades que podem afastar sua incidência e que exigem a distinção entre os casos comparados, ou que permitem seja o precedente havido como superado ou equivocado. Assim, a par da garantia da segurança jurídica, efetuada por meio da previsão de que os casos iguais serão resolvidos de forma igual, enquanto presentes os mesmos fundamentos, o sistema do direito brasileiro procura evitar o empobrecimento jurídico argumentativo, ‘permitindo rupturas e dissensos devidamente fundamentados’.⁵⁷

Conforme exposto ao longo desse trabalho, a jurisprudência dos diferentes tribunais brasileiros é bastante dissonante entre si, aplicando soluções distintas aos pedidos de quebra da trava bancária constituída sobre a modalidade de cessão fiduciária de recebíveis.

⁵⁵ NEVES, Daniel Amorim Assumpção. *Manual de Direito Processual Civil*. 9ª Ed., Salvador: JusPodivm, 2017, p. 1.389.

⁵⁶ MARINONI, Luiz Guilherme *et al.* *Novo curso de processo civil: teoria do processo civil*. Vol. 1. 3ª ed. (livro digital). São Paulo: Revista dos Tribunais, 2017, p. 105.

⁵⁷ THEODORO JÚNIOR, Humberto.. *Curso de Direito Processual Civil* – vol. III. 50ª Ed. Rio de Janeiro: Forense, 2017, p. 981.

Enquanto o Superior Tribunal de Justiça, detentor do papel de uniformizar a jurisprudência, possui um maior número de decisões no sentido de afastar qualquer liberação da trava bancária em função da não sujeição de créditos fiduciariamente garantidos aos efeitos de recuperação judicial, os tribunais estaduais tendem a autorizar a desconstituição parcial – e em alguns casos, até mesmo total – das garantias para viabilizar o efetivo soerguimento da empresa, tratando os créditos (ou direitos de crédito) cedidos como bens de capital, essenciais à atividade empresária.

A tendência natural da jurisprudência, em tese, seria de que as decisões dos tribunais estaduais fossem orientadas pelas decisões do Superior Tribunal de Justiça e caminhassem, paulatinamente, à uniformização objetivada pelo artigo 926 do Código de Processo Civil⁵⁸, muito embora o tema da liberação da trava bancária ainda não tenha sido objeto de julgamento sob o regime de recursos repetitivos, o que levaria a uma necessária vinculação horizontal em relação aos tribunais estaduais, por força do que dispõe o artigo 928, também do Código de Processo Civil⁵⁹.

No entanto, foi o próprio Superior Tribunal de Justiça, no voto com ressalva proferido pelo Ministro Luis Felipe Salomão no julgamento do recurso especial nº 1.263.500/ES, que delimitou a possibilidade de se equiparar, por uma questão de isonomia hermenêutica, os créditos cedidos fiduciariamente aos bens de capital, já que, como as instituições financeiras beneficiárias que possuem créditos cedidos fiduciariamente pretendem se valer da exclusão legal prevista originalmente aos proprietários fiduciários de bens corpóreos (ou seja, alienação fiduciária em garantia), devem eles também arcar com o ônus de ter o levantamento de sua garantia obstado durante o *stay period* previsto no artigo 6º da LRF.

A esse respeito, Manoel Justino Bezerra Filho muito bem destaca:

Esta ressalva poderia conduzir a bom caminho, no sentido de permitir decisão por parte do juiz da recuperação que, se entendesse que os valores eram essenciais à recuperação, poderia liberar parte do numerário em favor do banco credor e parte em favor do recuperando. O sistema passaria a funcionar, aproximadamente como ocorre quando há penhora de porcentagem do faturamento, cuidado que os juízes tomam já

⁵⁸ Art. 926. Os tribunais devem uniformizar sua jurisprudência e mantê-la estável, íntegra e coerente.

⁵⁹ Art. 928. Para os fins deste Código, considera-se julgamento de casos repetitivos a decisão proferida em:

I - incidente de resolução de demandas repetitivas;

II - recursos especial e extraordinário repetitivos.

há muito tempo, para evitar o esvaziamento de empresas devedoras em execução singular. Isto porque, em princípio, tais tipos de cessão fiduciária, muitas vezes englobando recebíveis futuros, poderão inviabilizar de forma definitiva a recuperação, que a lei tem como sua razão principiológica. Com efeito, a sociedade empresária em crise, por óbvio, estará com débitos pendentes com instituições financeiras e se estas, valendo-se da cessão fiduciária, esvaziarem os recebíveis da recuperanda, a empresa fatalmente irá à falência; parece indispensável que a matéria seja revista pelo STJ, com urgência. Ninguém coloca em dúvida a correção jurídica da interpretação trazida pelo STJ; no entanto, não se pode ignorar que a jurisprudência existe exatamente para ‘consertar’ os exageros legislativos, sem temor da crítica de que estaria a legislar.⁶⁰

A partir da ressalva entendida por possível pelo próprio Superior Tribunal de Justiça, os juízes dos tribunais estaduais seguem autorizando a liberação da trava bancária até os dias atuais, mesmo cientes de que as chances de reversão desse entendimento em sede de eventual recurso especial sejam grandes em função dos diversos precedentes em se defende a exclusão dos créditos garantidos por cessão fiduciária dos efeitos da recuperação judicial⁶¹.

Exemplificativamente, em uma análise dos 42 (quarenta e dois) recursos interpostos ao Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro desde 2016 pretendendo a reforma de decisões voltadas à liberação da trava bancária, 28 (vinte e oito) julgamentos foram favoráveis aos devedores em recuperação judicial e autorizaram a liberação total ou parcial das garantias⁶², e 14 (quatorze) julgamentos foram no sentido de reconhecer a exclusão do crédito dos efeitos da recuperação judicial e determinar a preservação da trava bancária em favor das instituições financeiras⁶³.

⁶⁰ BEZERRA FILHO, Manoel Justino. *Lei de recuperação de empresas e falência*. 14ª ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2019, p. 186-187.

⁶¹ Nesse sentido: (i) STJ. Recurso Especial nº 1.478.436/MT. Relator: Min. Marco Aurélio Bellizze. Julgamento monocrático em 30.11.2015. DJ em 09.12.2015; (ii) STJ. Agravo em Recurso Especial nº 517.007/RJ. Relator: Min. Marco Aurélio Bellizze. Julgamento monocrático em 25.06.2015. DJ em 05.08.2015; (iii) STJ. Recurso Especial nº 1.437.988/RJ. Relator: Min. Marco Aurélio Bellizze. Julgamento monocrático em 14.11.2014. DJ em 24.11.2014; (iv) STJ. Reclamação nº 18.538/PA. Relator: Min. Antonio Carlos Ferreira. 2ª Seção. Julgamento em 24.09.2014. DJ em 06.10.2014; (v) STJ. Agravo Regimental nos Embargos de Declaração na Medida Cautelar nº 22.761/MS. Relator: Min. Sidnei Beneti. 3ª Turma. Julgamento em 05.08.2014. DJ em 01.09.2014; (vi) STJ. Recurso Especial nº 1202918/SP. Relator: Min. Ricardo Villas Bôas Cueva. 3ª Turma. Julgamento em 07.03.2013. DJ em 10.04.2013; (vii) STJ. Recurso Especial nº 1263500/ES. Relatora: Min. Maria Isabel Gallotti. 4ª Turma. Julgamento em 05.02.2013. DJ em 12.04.2013; (viii) STJ. Agravo Regimental na Medida Cautelar nº 19.697/PA. Relator: Min. Antonio Carlos Ferreira. 4ª Turma. Julgamento em 16.08.2012. DJ em 21.08.2012.

⁶² Agravos de Instrumento nº 0023873-63.2019.8.19.0000, 0068189-35.2017.8.19.0000, 0059541-03.2016.8.19.0000, 0063298-97.2019.8.19.0000, 0017717-25.2020.8.19.0000, 0066874-98.2019.8.19.0000, 0045689-04.2019.8.19.0000, 0048792-19.2019.8.19.0000, 0045815-54.2019.8.19.0000, 0033674-42.2015.8.19.0000, 0074750-46.2015.8.19.0000, 0015932-67.2016.8.19.0000, 0038015-14.2015.8.19.0000, 0046961-38.2016.8.19.0000, 0051117-69.2016.8.19.0000, 0019115-46.2016.8.19.0000, 0044676-09.2015.8.19.0000, 0057605-74.2015.8.19.0000, 0046030-69.2015.8.19.0000, 0043489-63.2015.8.19.0000, 0045599-35.2015.8.19.0000, 0055050-84.2015.8.19.0000, 0033118-06.2016.8.19.0000, 0035948-42.2016.8.19.0000, 0031889-11.2016.8.19.0000, 0058282-07.2015.8.19.0000, 0010923-27.2016.8.19.0000, 0057638-64.2015.8.19.0000.

⁶³ Agravos de Instrumento nº 0060873-97.2019.8.19.0000; 0018083-98.2019.8.19.0000; 0014298-31.2019.8.19.0000, 0017193-62.2019.8.19.0000; 0001174-78.2019.8.19.0000; 0009017-94.2019.8.19.0000; 0009560-97.2019.8.19.0000; 0066550-16.2016.8.19.0000; 0023669-87.2017.8.19.0000; 0023667-

Em média, o percentual de liberação autorizado pelo Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro foi de 64% (sessenta e quatro por cento) e somente 11 (onze) dos 28 (vinte e oito) julgamentos favoráveis às devedoras foram precedidos da elaboração de um laudo técnico em primeiro grau para embasar o grau de liberação da garantia que seria necessário ao soerguimento da empresa.

Ou seja, a maioria dos julgamentos favoráveis não foi precedida da prova, por parte das devedoras, de que os créditos objeto de cessão fiduciária seriam essenciais para a manutenção da atividade empresarial.

Portanto, a previsibilidade de decisões objetivada pelo sistema de direito jurisprudencial brasileiro é consideravelmente prejudicada quando se trata de pedidos de liberação da trava bancária, na medida em que, embora a lei e a doutrina reforcem a importância de se considerar as consequências fáticas que podem advir de decisões judiciais fundadas, essencialmente, no princípio da preservação da empresa, a maior parte dos pedidos ainda é feita de modo genérico, sem a comprovação da essencialidade dos créditos cedidos fiduciariamente ao sucesso do processo de soerguimento.

4.2 Os reflexos da insegurança jurídica e as suas possíveis soluções

A falta de uniformização de entendimentos sobre possibilidade de desconstituição da trava bancária e a pouca importância dada à prévia comprovação da essencialidade dos créditos ao êxito da recuperação judicial causam uma crescente insegurança jurídica às instituições financeiras credoras, que, relembre-se, ao contratar com o devedor partem da premissa de que seus créditos não estariam sujeitos aos efeitos de eventual recuperação judicial, viabilizando a concessão de crédito com taxas de juros mais baixas.

A respeito da inferioridade das taxas de juros praticadas com devedores que outorgam garantias fiduciárias, Salomão e Santos apontam, com base em dados divulgados pelo Banco Central do Brasil, que no mercado bancário as taxas de juros praticadas para os empréstimos com garantia de alienação fiduciária ou cessão fiduciária de crédito são de 30% (trinta por

cento) a 70% (setenta por cento) menores que aquelas aplicadas às operações convencionais, oscilando de acordo com as circunstâncias de cada tomador.⁶⁴

Nesse cenário, é importante pontuar que o risco é um elemento essencial à atividade bancária, que por sua vez é essencial à atividade empresarial como um todo. A partir de uma análise do risco de inadimplência é que uma instituição financeira calcula o percentual de juros que será exigido em operações de crédito com determinado devedor. A diferença entre o custo que o banco paga na captação do dinheiro e o juro que cobra do cliente é chamada de *spread* bancário.

Conforme mencionado pelo Senador Ramez Tebet em seu parecer sobre o então projeto de lei que viria a se tornar a LRF, a exceção prevista no parágrafo 3º do artigo 49 da LRF sobre os créditos garantidos fiduciariamente teria por objetivo promover a redução do *spread* bancário mediante a mitigação dos riscos de inadimplência, de modo a baratear o acesso ao crédito e, assim, fomentar não somente a atividade empresária em si, mas a economia como um todo.

Na verdade, a própria LRF foi idealizada para viabilizar o aumento do acesso ao crédito e reduzir seu custo no Brasil, dando condições para a diminuição do *spread* bancário⁶⁵.

Há quem defenda, contudo, que a redução do *spread* bancário foi uma falsa justificativa para a exclusão dos créditos fiduciariamente garantidos dos efeitos da recuperação judicial:

Essas modificações foram introduzidas sob a falsa justificativa de serem necessárias para a redução do *spread*, pela redução dos riscos resultantes da inadimplência dos tomadores de empréstimos e financiamentos junto às instituições financeiras. Pois bem, cabe, hoje, perguntar: o *spread* foi efetivamente reduzido, como prometido? Deixemos que a resposta seja dada por ninguém menos que o Ministro da Fazenda, Guido Mantega: ‘O bode na sala é o *spread*. As instituições financeiras dizem que querem se garantir contra a inadimplência, mas abusam. Fora os períodos de crise, quanto ela aumenta mesmo, a nossa inadimplência é normal. Mas ela é superestimada pelas instituições financeiras’. Disse mais: ‘O custo financeiro no Brasil continua muito alto. É uma distorção em relação ao que acontece em outros países. A grande anormalidade é que os *spreads* (diferença entre o custo que o banco paga na captação do dinheiro e o juro que cobra do cliente) são muito altos no País. O consumidor brasileiro paga juros absurdos’. Aí está: caiu a máscara do argumento falacioso, usado

⁶⁴ SALOMÃO. Luis Felipe et al. *op cit*, p. 201.

⁶⁵ PERIN JUNIOR, Ecio. *A polêmica da chamada trava bancária*. Efeitos da alienação e cessão fiduciária de recebíveis em garantia na recuperação judicial, 2011. Disponível em: <http://www.consulex.com.br/co/default.asp?op=cor&id=13935>. Acesso em: 14 out. 2020.

como pretexto para excluir os créditos dos bancos do alcance da Recuperação Judicial ou Extrajudicial do devedor, inviabilizando a consecução de seus objetivos.⁶⁶

No mesmo sentido, leciona Ecio Perin Junior:

Como em princípio a questão da redução dos juros básicos parece equacionada, as atenções estão voltadas para a questão da redução do spread bancário. Até porque a queda dos spreads tem sido muito mais lenta e certamente não se dá na mesma proporção da queda dos juros básicos. Daí o nosso ceticismo com relação ao processo recuperatório, ou seja, não pode ser tomado como justificativa para a manutenção, por parte dos tribunais, da exclusão dos efeitos da recuperação judicial, do crédito de cessão fiduciária em garantia. Certamente, este fato reforça o que já é ponto pacífico de praticamente todas as análises. Os spreads praticados pelos bancos são exorbitantes. Sem dúvida, esta é a percepção que se tem ao examinar os dados disponíveis. Porém, não obstante a relevante contribuição de algumas análises para o debate, é preciso avaliar e incorporar novos elementos para uma melhor compreensão da questão do spread bancário. Houve, sem dúvida, notória interferência do mercado financeiro na elaboração da lei, que se mostrou determinante para uma mudança de rumo destinada a preservar os créditos de origem financeira dos efeitos da recuperação judicial, conforme se pode verificar da simples leitura do art. 49, §§ 3º e 4º, da LFRE. Como justificativa para a diminuição do *spread* bancário em nosso país, houve o favorecimento das instituições financeiras, isso é fato. Contudo, tal favorecimento, tem se mostrado ineficaz quanto à pretensa redução de juros, proporcionando em realidade um dos maiores obstáculos para o êxito de muitos processos de recuperação judicial, colocando em risco o sucesso da própria lei falitária.⁶⁷

A possível ineficácia do parágrafo 3º do artigo 49 da LRF em reduzir as taxas de inadimplência e, consequentemente, o *spread* bancário, aliada à incerteza de performance da garantia fiduciária que surge em função da proteção de bens de capital do devedor, faz com que os próprios credores levantem dúvidas quanto aos benefícios concretos dessa disposição legal.

Em uma pesquisa conduzida pela Deloitte Touche Tohmatsu em 2015, sobre os 10 anos de vigência da LRF na visão de especialistas, surpreendentemente houve um movimento por parte dos próprios credores para que fossem feitas modificações na LRF no sentido de incluir, compulsoriamente, todos os credores na recuperação judicial:

Costurar interesses de diferentes lados em uma negociação é uma tarefa complexa por natureza. Ao sugerir melhorias para o momento em que credores e devedores reúnem-se à mesa, os entrevistados levantaram tópicos com foco nos dois lados da balança. O desafio, aqui, é encontrar o equilíbrio. Uma sugestão ganhou vulto ao ser lembrada por parte dos entrevistados: a necessidade de incluir compulsoriamente todos os credores na negociação – tanto os com alienação fiduciária como os de Adiantamentos sobre Contratos de Câmbio (ACC) e Adiantamentos sobre Cambiais Entregues

⁶⁶ KATUDJIAN, Elias. *Pela (Re)Inclusão dos Créditos Excluídos da Recuperação*. In DE LUCCA, Newton, et al. *Direito Recuperacional II – Aspectos Teóricos e Práticos*. São Paulo: Quartier Latin, 2012, p. 71 e 72.

⁶⁷ PERIN JUNIOR, Ecio. *A polêmica da chamada trava bancária*. op. cit.

(ACE). Como as empresas negociam de forma apartada com esses credores, torna-se muito complexo viabilizar algum acordo que atenda a todos.⁶⁸

Não é interessante, seja para os credores, seja para a empresa em recuperação judicial, travar extensos e custosos litígios sobre a possibilidade de manutenção ou liberação de uma garantia que, por muitas vezes, pode acabar restando inservível para ambos, prejudicando a recomposição do caixa das devedoras, a análise de risco pelas instituições financeiras, as condições de pagamento oferecidas aos demais credores no plano de recuperação judicial, entre outros.

Diversos movimentos foram feitos para tentar remediar a insegurança jurídica que paira sobre a cessão fiduciária de direitos creditórios e a recuperação judicial.

Em fevereiro de 2009, foi apresentado o Projeto de Lei nº 4.586/09 (PL) para alterar a redação do artigo 49 da LRF da seguinte forma: “Art. 49. Estão sujeitos à recuperação judicial todos os créditos existentes na data do pedido, inclusive aqueles garantidos por cessão fiduciária de títulos de crédito, ainda que não vencidos”.

A despeito de incluir os créditos garantidos por cessão fiduciária de créditos na recuperação judicial, a proposição mantinha a exclusão originalmente prevista para os credores titulares da posição de proprietários fiduciários de bens móveis ou imóveis, arrendador mercantil, e proprietário ou promitente vendedor de imóvel cujos respectivos contratos contenham cláusula de irrevogabilidade ou irretratabilidade, o que iria de encontro à simplificação do procedimento da recuperação judicial que os credores buscam atualmente.

No entanto, o PL 4586 de 3 de fevereiro de 2009 foi declarado prejudicado em face da aprovação da Subemenda Substitutiva Geral Reformulada de Plenário ao Projeto de Lei nº 6.229 de 2005 (PL 6229/05), que contém diversas alterações à LRF. O processo legislativo do PL 6229/05 está em vias de ser finalizado, tramitando atualmente perante o Senado Federal.

Ocorre que o PL 6229/05 não prevê alterações para o critério de sujeição dos créditos aos efeitos da recuperação judicial. Por evidente, e como já ocorreu à época da aprovação da LRF em 2005, há uma grande pressão das instituições financeiras em manter os privilégios legais

⁶⁸ DELOITTE. *op cit*, p. 26.

que viabilizam a exclusão dos efeitos da recuperação judicial de créditos garantidos fiduciariamente, inclusive através de cessão de crédito.

No entanto, ao nosso ver, caso o PL 6229/05 seja aprovado sem trazer inovações significativas no sentido de ampliar os critérios de sujeição dos créditos aos efeitos da recuperação judicial, o processo de soerguimento seguirá enfrentando óbices desnecessários como a retenção do fluxo de caixa do devedor e a complexidade das negociações que deverão ser feitas em prol da conciliação de interesses no processo recuperacional, sem que haja, contudo, uma efetiva contrapartida no barateamento do acesso ao crédito e redução do *spread* bancário.

À margem das propostas de alteração legal, parece que a controvérsia sobre o tratamento dispensado pela LRF aos créditos garantidos por cessão fiduciária de recebíveis não seria possível de ser resolvida através dos instrumentos processuais de uniformização da jurisprudência, a exemplo do incidente de resolução de demandas repetitivas, o incidente de assunção de competência, edição de súmula ou, ainda, o julgamento de recurso em regime de recursos repetitivos.

Isso porque, conforme exposto ao longo deste trabalho, idealmente as decisões de liberação da trava bancária devem ser precedidas de uma detida análise das condições financeiras em que se encontra a devedora, para que seja possível aferir se os créditos cedidos fiduciariamente são, de fato, essenciais ao soerguimento pretendido pela recuperação judicial ou se apenas prejudicaria as instituições financeiras credoras.

Essa exigência demanda uma análise casuística que seria completamente prejudicada caso os tribunais brasileiros produzissem soluções abstratas, pautadas exclusivamente na interpretação legal. Nessa hipótese, seriam jogadas às traças todas as circunstâncias fáticas que, atualmente, levam os juízes a autorizar a liberação total ou parcial da trava bancária, tornando-os reféns de uma interpretação que generalizaria situações distintas, comprometendo gravemente as devedoras que efetivamente dependem da desoneração imbuída nessas garantias para sobreviver.

Não por outra razão, nos autos do incidente de resolução de demandas repetitivas instaurado a partir dos agravos de instrumento autuados sob os nº 0058057-79.2018.8.19.0000

e 0058911-73.2018.8.19.0000, o Ministério Público do Estado do Rio de Janeiro muito bem destacou que eventual controvérsia na interpretação legal é mera questão de fundo e não viabiliza o julgamento abstrato pela via do incidente de resolução de demandas repetitivas.

Portanto, ao nosso ver, as soluções elencadas pela legislação processual seriam inservíveis ao saneamento das disputas instauradas sobre a liberação ou não da trava bancária. O núcleo do debate reside principalmente nos fatos e nas circunstâncias que levaram o devedor a requerer a liberação da trava bancária, que deverão ser analisados à luz do princípio da preservação da empresa e das possíveis consequências que os efeitos da decisão podem gerar não só aos participantes do processo de recuperação judicial, mas à sociedade como um todo.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Como se expôs ao longo do presente trabalho, o reconhecimento da não sujeição dos créditos garantidos por cessão fiduciária de recebíveis é quase que unanimidade entre os tribunais brasileiros, mas o enquadramento dos recursos cedidos fiduciariamente no conceito de bens de capital ainda é extremamente controvertido.

Guiados pela ânsia de proteger todas as benesses que decorrem da atividade empresária, também tratadas pela doutrina como o “ativo social” produzido pela empresa, os juízes conferem ao princípio da preservação da empresa tratamento quase que soberano frente aos interesses particulares de credores isolados, sobretudo instituições financeiras que usualmente auferem lucros absurdamente discrepantes da realidade econômico-financeira experimentada por devedores que se socorrem da recuperação judicial.

A possibilidade de enquadramento dos créditos garantidos por cessão fiduciária de recebíveis no conceito de bens de capital, conforme exposto pelo Ministro Luis Felipe Salomão em seu voto com ressalva no julgamento do recurso especial nº 1.263.500/ES, parece ser a solução mais justa à interpretação do parágrafo 3º do artigo 49 da LRF para esses créditos, pois evita discrepâncias hermenêuticas em favor exclusivo dos credores ao mesmo tempo em que possibilita a captação de recursos essenciais à continuidade da atividade empresária.

Entretanto, essa essencialidade deve ser efetivamente comprovada ao juiz responsável pelo processamento da recuperação judicial. Foi exposto, também, que nessas situações o papel do Administrador Judicial guarda especial relevância, já que, com sua formação multidisciplinar, é possível conferir a transparência necessária a uma decisão ponderada e que analise, com precisão, em que medida deve ser respeitada a propriedade fiduciária da instituição financeira para que seja possibilitado, ao mesmo tempo, o efetivo soerguimento da empresa na recuperação judicial.

A despeito da penumbra que ainda paira sobre a metodologia que deve preceder as decisões sobre a liberação da trava bancária, procurou-se apresentar nesse trabalho de que forma cada uma das condições fáticas, quando bem delimitadas pelas instâncias ordinárias, pode afetar o resultado das decisões judiciais.

Dessa forma, procurou-se apresentar três casos aparentemente similares, mas que tiveram desfechos distintos, expondo-se as peculiaridades de cada empresa, os argumentos levantados pelas partes, e os fundamentos que prevaleceram em cada decisão. Mais importante, foi exposto de que forma a abordagem de cada processo é distinta em função da proximidade do julgador das provas produzidas em favor da liberação da trava bancária, o que acaba por constituir uma dissonância jurisprudencial entre os tribunais estaduais e o Superior Tribunal de Justiça.

Como consequência dessa inconsistência de posicionamentos do Judiciário, verifica-se a expressiva insegurança jurídica dos credores, que não podem se valer da idealizada previsibilidade de decisões estatais sobre os direitos em disputa.

Na verdade, como foi exposto ao longo deste trabalho, a relevância dessa controvérsia vai muito além dos meros interesses disputados entre devedores e credores no ambiente da recuperação judicial.

Isso porque, a interpretação dada pelos juízes ao tratamento dispensado pela lei a créditos garantidos por uma modalidade de propriedade fiduciária que sequer havia sido imaginada à época da edição da LRF repercute na economia como um todo, pois afeta a análise de risco feita pelas instituições financeiras previamente às operações de crédito.

E, a partir do momento em que pairam incertezas sobre um negócio, o risco calculado pelas instituições financeiras é incrementado, causando um aumento do *spread* bancário e dificultando o acesso ao crédito de todos os agentes do mercado, o que prejudica o fluxo de capital na economia e, em última análise, o próprio desenvolvimento da atividade empresária, seja ela saudável ou não.

Sem dúvida, esses reflexos foram sentidos não somente pelos devedores em recuperação judicial, mas também pelos próprios credores que participam desses processos, já que a ânsia de alterar a LRF para que todos os créditos, sem exceção, sejam sujeitos aos efeitos da recuperação judicial, também parte dos próprios credores.

Diante disso, conclui-se através do presente estudo que a redação empregada na LRF para excluir os credores fiduciários dos efeitos da recuperação judicial, aliada à insegurança jurídica criada pelo Poder Judiciário na interpretação legal protetiva aos devedores, acaba por frustrar

o objetivo inicial da própria legislação falimentar em baratear o acesso ao crédito e reduzir as taxas de juros praticadas no mercado, sendo necessária uma alteração normativa substancial que seja capaz de solucionar as divergências interpretativas de uma vez, mas que, infelizmente, não está contemplada no vindouro projeto de lei que trará diversas alterações à LRF.

REFERÊNCIAS

- AYOUB, Luiz Roberto. *Recuperação judicial e a liberação da trava bancária*. Disponível em: <http://www.tjrj.jus.br/documents/10136/1186838/artigo-recuperacao-trava-bancaria.pdf>. Acesso em: 16 out. 2020.
- BEZERRA FILHO, Manoel Justino. *Lei de recuperação de empresas e falência*. 14ª ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2019.
- BRASIL. 2ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais de São Paulo/SP. Processo nº 1110406-38.2018.8.26.0100.
- BRASIL. 2ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Rio de Janeiro. Processo nº 0249734-69.2016.8.19.0001.
- BRASIL. 5ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Rio de Janeiro. Processo nº 0289751-84.2015.8.19.0001.
- BRASIL. 6ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Rio de Janeiro. Processo nº 0240683-68.2015.8.19.0001.
- BRASIL. [Constituição (1988)]. Constituição da República Federativa do Brasil, de 1988. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm. Acesso em: 09 out. 2020.
- BRASIL. Lei 11.101 de 9 de fevereiro de 2005. Regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2005/lei/11101.htm. Acesso em: 04 nov. 2020.
- BRASIL. Lei de Recuperação de Empresas. Senado Federal, p. 37. Disponível em: <http://redir.stf.jus.br/paginadorpub/paginador.jsp?docTP=TP&docID=580933>. Acesso em 21 mai. 2020.
- BRASIL. Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro (Primeira Câmara Cível). Agravos de Instrumento nº 0058057-79.2018.8.19.0000 e 0058911-73.2018.8.19.0000. Relator: Custodio de Barros Tostes, 26 de março de 2019. Disponível em: <http://www1.tjrj.jus.br/gedcacheweb/default.aspx?UZIP=1&GEDID=000421282CD5DF5732428021466A8C624A12C50A090C0F29&USER=>. Acesso em: 24 de out. 2020.
- BRASIL. Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro (Primeira Câmara Cível). Agravos de Instrumento nº 0058282-07.2015.8.19.0000 e 0019115-46.2016.8.19.0000. Des. Rel: Sérgio Ricardo de Arruda Fernandes, 26 de julho de 2016 e 02 de agosto de 2016.
- BRASIL. Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro (9ª Câmara Cível). Agravos de Instrumento nº 0046961-38.2016.8.19.0000 e 0051117-69.2016.8.19.0000 Des. Rel: Carlos Azeredo de Araújo, 18 de abril de 2017.
- BRASIL. Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro (19ª Câmara Cível). Agravo de Instrumento nº 0038015-14.2015.8.19.0000. Des. Rel: Sérgio Nogueira de Azeredo, 21 de outubro de 2015.
- BRASIL. Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro (19ª Câmara Cível). Agravo de Instrumento nº 0033674-42.2015.8.19.0000. Des. Rel: Sérgio Nogueira de Azeredo, 24 de fevereiro de 2016.
- BRASIL. Tribunal de Justiça de São Paulo. Agravo de Instrumento nº 2236949-78.2018.8.26.0000.
- BRASIL. Tribunal de Justiça de São Paulo. Agravo de Instrumento nº 2239247-43.2018.8.26.0000.
- BRASIL. Tribunal de Justiça de São Paulo. Agravo de Instrumento nº 2239780-02.2018.8.26.0000.
- BRASIL. Tribunal de Justiça de São Paulo. Agravo de Instrumento nº 2252700-08.2018.8.26.0000.
- BRASIL. Tribunal de Justiça de São Paulo. Agravo de Instrumento nº 2250778-29.2018.8.26.0000.
- BRASIL. Tribunal de Justiça de São Paulo (1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial). AgInt nº 2236949-78.2018.8.26.0000/50000. Des. Rel: Hamid Bdine, 17 de dezembro de 2018.

CAMPINHO, Sérgio. *Curso de Direito Comercial*. São Paulo: Saraiva, 2018.

CHALBUB, Melhim Namem. *Alienação Fiduciária, Negócio Fiduciário*. 1ª ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2012.

COELHO, Fabio Ulhoa. *A cessão fiduciária de títulos de crédito ou direitos creditórios e a recuperação judicial do devedor cedente*. In: Revista Magister de Direito Civil e Processual Civil. Ano VII, n. 37, jul-ago/2010.

COELHO, Fabio Ulhoa. *Comentários à Lei de Falências e de Recuperação de Empresas*. 12ª ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2017.

COSTA, Daniel Carnio. *Novas teorias sobre processos de insolvência e gestão democrática de processos*. In: Comentários completos à lei de recuperação de empresas e falências, Vol. I, coord.: COSTA, Daniel Carnio et al. Curitiba: Juruá, 2015.

DELOITTE. *Reestruturação Empresarial – A visão de empresas e especialistas no contexto dos 10 anos da Lei de Recuperação de Empresas e Falências*. Disponível em <https://www.administracaojudicial.deloitte.com.br/Pages/Publicacoes.aspx>. Acesso em: 04 nov. 2020.

FILHO, Manoel Justino Bezerra. *Lei de Recuperação de Empresas e Falência*. 13ª ed. Revista dos Tribunais, 2018.

KATUDJIAN, Elias. *Pela (Re)Inclusão dos Créditos Excluídos da Recuperação*. In: DE LUCCA, Newton, et al. Direito Recuperacional II – Aspectos Teóricos e Práticos. São Paulo: Quartier Latin, 2012.

LOUREIRO, Francisco Eduardo. *Código Civil Comentado*. Coord. Cezar Peluso, 11ª ed. Manole, 2017.

MARINONI, Luiz Guilherme et al. *Novo curso de processo civil: teoria do processo civil*. Vol. 1. 3ª Ed. (livro digital). São Paulo: Revista dos Tribunais, 2017.

MELLO, Celso Antônio Bandeira de. *Elementos de Direito Administrativo*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 1991.

NEVES, Daniel Amorim Assumpção. *Manual de Direito Processual Civil*. 9ª Ed. Salvador: JusPodivm, 2017.

NEVES, Thiago Ferreira Cardoso. *Contratos Mercantis*. Atlas, 2013.

NUSDEO, Fabio. *Curso de Economia – introdução ao Direito Econômico*. 5ª Ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2008.

PERIN JUNIOR, Ecio. *Curso de Direito Falimentar e Recuperação de Empresas*. 4ª ed. São Paulo: Saraiva, 2011.

PERIN JUNIOR, Ecio. *A polêmica da chamada trava bancária*. Efeitos da alienação e cessão fiduciária de recebíveis em garantia na recuperação judicial. 2011. Disponível em: <http://www.consulex.com.br/co/default.asp?op=cor&id=13935>. Acesso em: 14 out. 2020.

SALOMÃO, Luis Felipe; SANTOS, Paulo Penalva. *Recuperação Judicial, Extrajudicial*. Rio de Janeiro: Forense, 2015.

SCALZILLI, João Pedro et al. *Recuperação de Empresas e Falência: teoria e prática na Lei 11.101/2005*. 3ª ed. São Paulo: Almedina, 2018.

THEODORO JÚNIOR, Humberto. *Curso de Direito Processual Civil*. vol. III. 50ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2017.